جامعـــــــة اليرمـــــوك
كليـــــــة القـــــانــون
قسـم القـانـــون الخاص

أسناد القرض في القانـون الأردنـي

Corporate Bonds in the Jordanian Law

إعداد

"أكرم مصلح" عبد الكريم بني مصطفى

إشراف الدكتور

حلـو عبد الرحمن أبو حلـو

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في القانون التجاري

حقل التخصص- القانون التجاري

الفصل الدراسي الأول

2013 -2012

أسناد القرض في القانون الأردني

إعداد

"أكرم مصلح" عبد الكريم مصلح بني مصطفى

بكالوريوس قانون، جامعة اليرموك، 2009

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في تخصص القانون التجاري، جامعة اليرموك، إربد، الأردن

وافق عليها

حلو عبد الرحمن أبو حلو...مشرفاً رئيساً

أستاذ مشارك في القانون التجاري، جامعة اليرموك

سليم سمير الخصاونة ....عضـواً

أستاذ مساعد في القانون التجاري، جامعة اليرموك

أحمد محمد الحوامدة ....عضـواً

أستاذ مشارك في القانون التجاري، جامعة جرش

تاريخ مناقشة الرسالة

2012/11/8

الإهـــداء

إلى قلبي النابض ، من أشمخ عالياً فخراً به ......

من بذل الغالي والنفيس كي يوفر لنا الحياة الكريمة.....

والدي الغالي

إلى النور الذي في عيني ، والحياة التي أحيا ، نبع الوفاء والصفاء .....

إلى من أحست بي ورآتني قبل أن آراها ......

إلى من هزت مهدي الأول ، وبذلت ما بذلت من أجلي فأصبحت كما أنا الآن

والدتي الغالية

إلى من أشدد بهم أزري .... إخواني وأخواتي وأزواجهم وذريتهم .....

إلى جميع الزملاء والأصدقاء وكل من يحب لي الخير .....

الباحث

"أكرم مصلح" بني مصطفى

الشكر والتقدير

قال تعالى: " **رَبِّ أَوْزِعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلى والِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صالِحًا تَرْضاهُ وَأَصْلِحْ لِي فِي ذُرِّيَّتِي إِنِّي تُبْتُ إِلَيْكَ وَإِنِّي مِنَ الْمُسْلِمِينَ**".

(سورة الأحقاف: آية 15)

أتقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى أستاذي الفاضل الدكتور حلو عبد الرحمن أبو حلو الذي لم يتوانى لحظة عن إفادتي بكل ما هو مفيد لي في رسالتي هذه. فله مني كل الاحترام والتقدير والشكر الجزيل.

كما أتقدم بالشكر الجزيل إلى أعضاء لجنة المناقشة الذين تقبلوا وبكل صدر رحب المشاركة في مناقشتي وهم الدكتور سليم سمير خصاونة، والدكتور أحمد محمد الحوامدة.

وفي النهاية أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من ساهم في انجاز هذا العمل.

لهم جميعا أقدم شكري وتقديري واحترامي وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين.

الباحث

أكرم مصلح" بني مصطفى

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

فهرس الملاحق

ملخـــــــص اللغة العربية

أسناد القرض في القانون الأردني

إعداد

" أكرم مصلح " عبد الكريم مصلح بني مصطفى

المشرف

الدكتور حلو أبو حلو

تناولت الدراسة موضوعاً في غاية الأهمية ألا وهو أسناد القرض في القانون الأردني، ومن المعلوم أن الشركات المساهمة من ابرز شركات الأموال وأكثرها نشاطاً في الحياة الاقتصادية، وقد تحتاج إلى أموال إضافية أثناء مزاولة نشاطها وذلك من أجل توسيع نشاطها ومشاريعها، ونظراً للمزايا التي يحققها أسلوب الاقتراض عن طريق إصدار أسناد القرض فان الشركات تلجأ اليه.

وقد قدمت الدراسة تحليلاً للنصوص القانونية المتعلقة بأسناد القرض في الأردن من جميع الجوانب، وصولاً إلى إبراز أماكن الضعف والقصور في التشريعات الأردنية المختلفة والمتعلقة بأسناد القرض، وقد قامت الدراسة بتوضيح العديد من المشاكل القانونية المتعلقة بأسناد القرض ووضع الحلول لها ، ومن هذه المشاكل نص الماده (117) المتعلق بتعريف أسناد القرض وذلك لأنه غامض وغير واضح ويحتاج من المشرع الأردني إعادة صياغة.

وقامت الدراسة كذلك بتوضيح التناقض بين نص المادة (54/ب) من قانون الشركات الأردني، ونص المادة (37/أ/3) من قانون الأوراق المالية، وذلك بإلغاء نص المادة (37/أ/3) من قانون الأوراق المالية لأنه لا فائدة منه، وتناولت الدراسة كذلك موضوع الاكتتاب بأسناد القرض وأبرزت الاشكاليات القانونيه المتعلقة به وتطرقت كذلك الى هيئة مالكي أسناد القرض ،

وعالجت الامور القانونيه المتعلقة بها ، وذلك للوصول الى هيئه ترعى حقوق حملة أسناد القرض بشكل قانوني سليم .

وهذه الدراسة التحليلية لا تعدو أن تكون محاولة متواضعة لتزويد رجال القانون – وسائر المهتمين في هذا الموضوع – بالمعلومات الأساسية والشاملة المتعلقة بالجوانب القانونية لأسناد القرض في التشريع الأردني، ووسيلة يمكن من خلالها الارتقاء بالنصوص القانونية المعالجة لهذا الموضوع، والوصول بالنهاية إلى سن أفضل القواعد التي تحكم أسناد القرض بمختلف جوانبها.

مقدمة

تعتبر شركة المساهمة من ابرز شركات الأموال و أكثرها نشاطاً في الحياة الاقتصادية و تقوم بنشاطات تعجز عنها بعض الحكومات، و قد تحتاج هذه الشركة أثناء مزاولة نشاطها إلى أموال إضافية من اجل توسيع نشاطها ومشاريعها أو لمواجهة عجز طارئ أصابها، وللحصول على هذه الأموال تلجا الشركة أما إلى زيادة رأس مالها أو إلى الاقتراض.

تفضل الشركة اللجوء إلى أسلوب الاقتراض بدلاً من زيادة رأس مالها بطرح أسهم جديدة للاكتتاب ذلك ان زيادة رأس مالها تؤدي غالباً إلى زيادة عدد المساهمين وتقليل الإرباح الموزعة على المساهمين وإحداث تغيرات في إدارة الشركة ، ومن هذا المنطلق تلجا غالبية الشركات عادة إلى اقتراض تلك الأموال إما من احد البنوك إذا كانت المبالغ التي تحتاجها يسيرة، أما أذا كانت تلك المبالغ ضخمة و تريد الشركة توظيفها في مشاريع طويلة الأجل فأنها تفضل اللجوء إلى الجمهور للاقتراض عن طريق إصدار أسناد القرض.

ان أسناد القرض كورقه مالية قابله للتداول وغير قابله للتجزئة تمثل عقد قرض جماعي بين الشركة والمكتتبين وهذا يعني ان الشركه لا تتعاقد مع احد المكتتبين وإنما مع جميع المكتتبين وان مالكي الأسناد يكونون دائنين والشركة مدينه وهذا يرتب حقوق والتزامات لطرفي العقد، فيترتب على مالكي أسناد القرض الالتزام بدفع القيمة الاسمية للأسناد التي تم الاكتتاب بها، وعدم المطالبة بالقيمة الاسمية إلا في تاريخ الاستحقاق وبنفس الوقت يترتب حق لمالك السند وهو استرداد القيمة الاسمية للسند، والعائد الدوري للسند سواء كان فائدة ثابتة أو متغيرة أو نسبه من إرباح الشركة ، كما يكون لهم الحق في إي مزايا تقررها الشركة في نشرة الإصدار كالحق في علاوة الوفاء أو النصيب أو تحويل الأسناد إلى أسهم .

ونظرا لما تحتله أسواق الأوراق المالية في هذا العصر من أهمية بالغة في ميدان التعامل التجاري والاستثمار على المستوى الدولي، قامت العديد من الدول بتحديث تشريعاتها حتى تجعلها قادرة على مواكبة ما يتسم به التعامل بالأوراق المالية من السرعة والدقة والتعقيد في بعض الأحيان و قام المشرع الأردني باستحداث العديد من التشريعات الناظمة للأوراق المالية وتطوير بعض ما كان قائما منها، فقد قام المشرع الأردني بإصدار قانون خاص بالأوراق المالية هو في نسخته الاخيرة المتمثل في (قانون الأوراق المالية رقم 76 لسنة 2002) بالإضافة إلى قانون للشركات (قانون الشركات رقم "22" لسنة 1997) الذي تضمن العديد من التعديلات الهامة على النصوص المتعلقة بالأوراق المالية التي تصدرها الشركات ومنها أسناد القرض.

أهمية الدراسة

جاءت هذه الدراسة انسجاماً وتماشياً مع سياسة الانفتاح الاقتصادي مما حدا بمشرعنا إلى إصدار القوانين التي تتلاءم مع طبيعة هذا الانفتاح من خلال إصدار قانون الشركات رقم (22) لسنة (1997) وقانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة (2002) والذي صدرت بمقتضاه مجموعة من الانظمة والتعليمات التي تعالج بدقه الإحكام القانونية للأوراق المالية واختلفت هذه .

وقد تم تناول أسناد القرض في بعض الدراسات السابقة نذكر منها على سبيل المثال :

1- محمد طارق العبادي، الأحكام القانونية لأسناد القرض في التشريعات الأردنية، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا،الجامعة الأردنية، 2000.

2- يوسف المصاروة ، المركز القانوني لمالكي أسناد القرض التي تصدرها الشركات، رسالة دكتوراه، كلية الدراسات العليا،جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الأردن، 2006.

وتميزت هذه الدراسة عن الدراسات التي سبقتها بأنها دراسة حديثة تحليلية عالجت أسناد القرض من جميع جوانبه القانونية ، وذلك اعتماداً على النصوص القانونية الحديثة ، وثمة مجموعة من الدواعي والأسباب التي دفعتني إلى اختيار هذا الموضوع ولعل من أهمها هو تمكين القارئ – سواء أكان من رجال القانون أم من المهتمين في مجال الاستثمار بالأوراق المالية – من التعرف بشكل شمولي وعميق على الجوانب المختلفة لأسناد القرض حيث ستحاول هذه الدراسة ببيان الجوانب القانونية لهذه الورقة المالية.واشتمال البحث على مسائل تعد من المستجدات الفقهية تستلزم بيان حكمها القانوني وضوابطها وشروطها ، وهدف الباحث الى تحقيق دراسة شموليه تسهل على القارئ الرجوع لإحكام أسناد القرض.

أهداف الدراسة

حاول الباحث في هذه الدراسة تحليل النصوص القانونية وتمحيصها من جميع الجوانب، وصولاً إلى إبراز أماكن الضعف والقصور في التشريعات المختلفة الأردنية، ووضع الاقتراحات المختلفة التي تناولها الفقه، وترجيح الرأي الأقوى، وذلك للارتقاء بالنصوص القانونية إلى المستوى المطلوب، والوصول بالنهاية إلى سن أفضل القواعد التي تحكم أسناد القرض بمختلف جوانبها.

منهجية الدراسة

سيتم في هذه الدراسة إتباع المنهج التحليلي والمنهج الوصفي من خلال عرض الانظمه القانونية في التشريع الأردني وتحليل ما جاء بها بهدف الوصول إلى حلول واقتراحات تغطي إشكالية الدراسة.

تقسيم الدراسة

لقد تعرضنا في هذه الدراسة لبيان الإحكام القانونية المتعلقة بأسناد القرض في القانون الأردني، حيث تناولنا بالشرح والتحليل النصوص التشريعية والآراء الفقهية المتعلقة بأسناد القرض في القانون الأردني، فقمنا بتناول موضوع الرسالة في ثلاثة فصول عالجناها كما يلي:

الفصل الأول فعالجنا فيه ماهية أسناد القرض، وينقسم هذه الفصل إلى ثلاثة مباحث، المبحث الأول يتناول التعريف بأسناد القرض، إما المبحث الثاني فيتناول أنواع أسناد القرض، وفي المبحث الثالث فتناولنا فيه تمييز أسناد القرض عن الأوراق المالية الأخرى.

الفصل الثاني فعالجنا فيه النظام القانوني لأسناد القرض، وينقسم هذا الفصل إلى أربعة مباحث، المبحث الأول يتناول إصدار أسناد القرض، إما المبحث الثاني فيتناول الاكتتاب بأسناد القرض، إما المبحث الثالث ففيه تداول أسناد القرض، إما المبحث الرابع والأخير ففيه انقضاء أسناد القرض.

الفصل الثالث فعالجنا فيه التنظيم القانوني لهيئة مالكي أسناد القرض، وينقسم هذا الفصل إلى أربعة مباحث، المبحث الأول فيتناول ماهية هيئة مالكي أسناد القرض، إما المبحث الثالث فيتناول صلاحيات هيئة مالكي أسناد القرض، إما المبحث الثالث فنتناول فيه أمين إصدار هيئة مالكي أسناد القرض، إما المبحث الرابع فتناولنا فيه ضمانات الوفاء بأسناد القرض.

الفصل الأول

ماهية أسناد القرض

يوجد العديد من الأوراق المالية التي يتم إصدارها وتداولها في الأسواق المالية وهذه الأوراق قد تكون صادرة عن الشركات أو تكون صادرة عن الحكومة أو عن بعض الهيئات المعنوية المستقلة وتعد هذه الأوراق المالية من ابرز أدوات الاستثمار في وقتنا الحاضر، وذلك لما توفره من مزايا للمستثمر لا تتوافر في أدوات الاستثمار الأخرى، حيث تُعد عصب الحياة لأسواق الأوراق المالية وذلك نظراً لكونها السلعة الوحيدة التي يتم تداولها.

وقد تضطر شركات الأموال للاقتراض وذلك لتغطية ما يلزمها من أموال لمزاولة نشاطها أو التوسع به فتقوم بإصدار أسناد القرض والتي تعرض على الجمهور عن طريق الاكتتاب العام ولاختلاف الغرض الذي تؤديه الأسناد عن باقي الأوراق المالية تبرز أهمية أسناد القرض، ولذلك سنعالج في هذا الفصل ماهية أسناد القرض وذلك بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث نعالج في المبحث الأول التعريف بأسناد القرض، أما المبحث الثاني فنخصصه لأنواع أسناد القرض، أما المبحث الثالث فنخصصه لتميز أسناد القرض عن الأوراق المالية الأخرى كما يلي:

المبحث الأول

التعريف بأسناد القرض

في هذا المبحث سيتم تسليط الضوء على تحديد مفهوم أسناد القرض في المطلب الأول، ومن ثم بيان أهمية أسناد القرض في المطلب الثاني، أما المطلب الثالث فنخصصه لخصائص أسناد القرض كما يلي:

المطلب الأول

مفهوم أسناد القرض

يعرف السند في اللغة بأنه ما ارتفع من الأرض في قُبُل الجبل أو الوادي، أو هو ما علا عن سفح الجبل(1) ويبدو أن هذه الدلالة هي الأصل لكلمة سند، ثم تولدت منها دلالة أخرى تحمل معنى الاعتماد، فالسند: المعتمد(2) أي ما يعتمد عليه فكأنه مأخوذ من أن الجبل معتمد للأرض في ثباتها، والجبل في فم الوادي معتمدُ للماء تركن إليه، ومن هنا صار السند يعني كل ما يُعتمد عليه، فقيل: فلان سند بني فلان إذا كان معتمدهم في أمورهم (3).

إما في الاصطلاح فتعرف السندات بأنها: صكوك قابلة للتداول تصدرها شركة أو شخص معنوي أو فرد، وتتعلق بقرض طويل الأجل، ويعقد عادةً عن طريق دعوة الجمهور للاكتتاب وتعطي الحق في استيفاء فوائد سنوية بالإضافة لحق استرداد قيمتها عند حلول الأجل(4).

---

(1) انظر ابن دريد، كتاب جمهرة اللغة ج2، حيدر أباد، ط1، 1345هـ، ص266.

(2) إسماعيل الجوهري، الصحاح، تحقيق احمد عبد الغفور عطار، ج2، دار العلم للملايين، بيروت، ط3، 1984، ص489.

(3) انظر بطرس البستاني، قطر المحيط، مكتبة لبنان ناشرون، بيروت، لبنان، ط2، 1995، ص273.

(4) محمد صالح، شرح القانون التجاري المصري، مطبعة الاعتماد، مصر، طبعة سنة 1926م، ص171، وانظر سميحة القليوبي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، الطبعة الثانية، 1988م، ص541.

أما الفقيه Gower فيعرف السند بأنه:"اسم يطلق على نوع معين من الوثائق التي تثبت وجود الدين والذي عادة ما يكون مؤمناً – ولكن ليس بالضرورة –بوجود رهن على الممتلكات"[1]

أما أسناد القرض فقد عرفت بأنها " صكوك متساوية القيمة تمثل ديوناً في ذمة الشركة التي أصدرتها، وتثبت حق حامليها فيما قدموه من مال على سبيل القرض للشركة وحقهم في الحصول على الفوائد المستحقة دونما ارتباط بنتائج أعمالها ربحاً كانت أو خسارة، واقتضاء قيمة الدين المثبتة على الصكوك في مواعيد استحقاقها، وتكون قابلة للتداول بالطرق التجارية، فينقل السند بطريق القيد في الدفاتر التجارية إن كان اسمياً وبالتسليم إن كان لحامله"[2].

بينما عرف البعض الآخر سند القرض بأنه: " صكوك ذات قيمة اسمية واحدة، قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، تصدرها الشركات المساهمة وتُعطى للمكتتبين مقابل المبالغ التي أسلفوها للشركة[3].

بينما يعرفه الدكتور خالد الشاوي بأنه " عبارة عن وثائق دين تصدرها الشركة لا لمفوض معين بل إلى الجمهور، وتكون متساوية في الحقوق، ويرقم فيها مبلغ الدين الذي يحصل على فائدة معينة في مدة محددة، وتكون هذه الوثائق لحاملها وقابلة للتداول من غير تدخل الشركة وتؤهل حاملها الحصول على قيمتها الاسمية من جميع أموال الشركة عن الاقتضاء"[4].

---

(1) Paul Davies, Gower Principals of Modern Company Law, 6th edition , Sweet and maxwell. (2001). p32.

(2) رضوان، سمير عبد الحميد، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة 1996م، ص219.

(3) ناصف، إلياس، الكامل في قانون التجارة، الجزء الثاني (الشركات التجارية)، دار منشورات، عويدات، بيروت، الطبعة الثانية، 1992م، ص253.

(4) الشاوي، خالد، شرح قانون الشركات التجارية العراقي، مطبعة الشعب، بغداد الطبعة الأولى 1968م، ص383.

وقد عرف الدكتور محمد العريني أسناد القرض " بأنها عبارة عن صكوك متساوية القيمة قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، تمثل قرضاً جماعياً طويل الأجل يعقد عن طريق الاكتتاب العام وتصدر السندات في شكل شهادات اسمية أو لحاملها موقعا عليها من مجلس الإدارة"[1].

ونلاحظ على جميع هذه التعريفات انها لم تبرز جميع الخصائص المتعلقة باستاد القرض ، لذلك سوف نحاول وضع تعريف جامع مانع لاستاد القرض بنهاية هذا المطلب .

أما فيما يتعلق بتعريف القوانين لأسناد القرض فنلاحظ أن بعض القوانين ومنها القانون الأردني أوردت تعريفاً لأسناد القرض، أما البعض الآخر فلا تتضمن تعريفاً معيناً وإنما تنص على الأحكام الخاصة بكيفية إصدارها وتداولها وكيفية إطفاء قيمتها[2].

إما المشرع الأردني فقد عرف أسناد القرض في قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة 1997 وذلك في المادة (116) والتي جاء نصها كالآتي:

(أسناد القرض أوراق مالية قابلة للتداول يحق إصدارها للشركة المساهمة العامة أو الشركة المساهمة الخاصة أو لأي من الشركات التي يجيز لها قانون الأوراق المالية إصدار هذه الأسناد، ويتم طرحها وفق أحكام هذا القانون وقانون الأوراق المالية للحصول على قرض تتعهد الشركة بموجب هذه الأسناد بسداد القرض وفوائده وفقاً لشروط الإصدار).

ومع انه ليس من وظيفة المشرع ايراد التعريفات للمصطلحات القانونية ، الا ان المشرع الاردني اورد تعريفاً لأسناد القرض وذلك اما لكون المشرع يريد الخروج عن المعنى المتعارف عليه لأسناد القرض ، او ان المصطلح غامض وغير واضح وبالتالي يريد المشرع ازالت هذه الغموض وتحديده ، ونلاحظ أن هذه المادة قامت بتعريف أسناد القرض ولكنه لم يرد فيها الاشارة إلى كون

---

(1) العريني، محمد، القانون التجاري– شركات الأموال، الدار الجامعية، بيروت، 1992، ص90.

(2) سامي ، فوزي، 2005، الشركات التجارية (الأحكام العامة والخاصة)، دراسة مقارنة، دار الثقافة، عمان، الأردن، ص400.

أسناد القرض غير قابلة للتجزئة وفي ذلك إغفال لخاصية مهمة من خصائص سند القرض، وان المشرع الأردني لم يكن موفقاً عندما تحدث عن الشركات التي يجوز لها إصدار سندات القرض بالقول ولأي من الشركات التي يجيز لها قانون الأوراق المالية إصدار هذه الأسناد وذلك لأنه يجب أن يحدد قانون الشركات من هي الشركات التي يجوز لها اللجوء إلى الاقتراض وليس قانون الأوراق المالية.

أما قانون التجارة السوري فقد عرف أسناد القرض في المادة (2/159) بأنها" وثائق ذات قيمة اسمية واحدة، قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، تُعطى للمكتتبين لقاء المبالغ التي اقرضوها للشركة قرضاً طويل الأجل"[1].

وبناءً على ما سبق، فإننا نستطيع تعريف سند القرض بأنه " عبارة عن ورقة مالية قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة تصدرها الشركات، وتمثل عقد قرض يعقد بطريقة الاكتتاب ويخول بالنسبة للإصدار الواحد حقوقاً وامتيازات يحددها القانون ونشرة الاصدار ".

المطلب الثاني

أهمية أسناد القرض

لقد شهد العالم في الآونة الأخيرة تطور اقتصادي هائل وظهور تقنيات حديثة في المجال الاقتصادي ساهم في وجود أسواق مالية كبيرة لعبت دوراً مهماً في اقتصاد الدولة بشكل عام واقتصاد الأفراد المستثمرين وغير المستثمرين ، وذلك لما يؤمنه الاستثمار في الأوراق المالية من سيولة مالية للشركات المصدرة للأوراق المالية التي تقوم بتوظيف هذه السيولة في مشاريع ونشاطات اقتصادية تعود بالفائدة على التنمية بشكل عام وما تحققه هذه التنمية من عائد ايجابي عن الأفراد القاطنين بالدولة وعلى الشركات والمستثمرين بصفة خاصة.

---

(1) قانون التجارة السوري الصادر بموجب المرسوم التشريعي رقم 149 تاريخ 22/6/ 1949.

وتعتبر الشركات التجارية من ابرز الوسائل الطائلة التي يمكن من خلالها تجميع طاقات الأفراد وأموالهم وذلك من اجل توظيفها لتحقيق أرباح كثيرة يستعصي على الأفراد تحقيقها لوحدهم مهما بلغت إمكانياتهم من ضخامة وتعقيد، فأصبحت الشركات هي الكيان الاقتصادي الضخم الذي لا يماثله إلا كيان الدولة.

وكان مما ساعد على تفاقم هذه الأهمية ظهور الفلسفة الفردية وما خلفته من انعكاسات على الصعيدين الاقتصادي والقانوني، تمثلت في ظهور مبدأي الحرية الاقتصادية والقانونية، لذلك قيل وبحق أن الشركة على اختلاف صورها تعتبر من نظم الاقتصاد الحر، وأنها الأداة التي تمكن بواسطتها النظام الرأسمالي من التغلغل والانتشار في المجالين الوطني والدولي[(1)].

ومن المعروف أن الشركات قد تحتاج أثناء مزاولة نشاطها إلى أموال جديدة بالإضافة إلى رأس مالها لمواصلة مشروعاتها والتوسع فيها وللحصول على هذه الأموال قد تلجأ الشركة إما إلى زيادة رأس المال، وإما إلى الاقتراض لان المساهمين لا يرغبون في زيادة رأس المال وإدخال مساهمين جدد يزاحمونهم في أرباح الشركة.

واقتراض الشركة لما يلزمها من أموال قد يأخذ شكل قروض فردية، كاقتراض الشركة من البنوك أو الدولة، وتلجا الشركة إلى هذا الشكل إذا احتاجت إلى مبالغ غير كبيرة ولآجال غير قصيرة، وقد يأخذ شكل قرض جماعي عن طريق إصدار أسناد تعرض للاكتتاب العام،والشركة هنا تلجا إلى الشكل الأخير إذا احتاجت إلى مبالغ كبيرة ولآجال طويلة فيقسم مبلغ القرض إلى أجزاء متساوية يمثل كل جزء منها ما يسمى بالسند، وهذا السند قابل للتداول بالطرق التجارية[(2)].

---

(1) العريني، محمد، القانون التجاري، شركات الأموال، الدار الجامعية، بيروت، 1992، ص5، مرجع سابق.

(2) العكيلي، عزيز ،2007، الوسيط في الشركات التجارية (دراسة فقهية قضائية مقارنة في الأحكام العامة والخاصة، دار الثقافة، عمان، الأردن، ص251.

ومن هنا تبرز أهمية أسناد القرض، وذلك لان الاقتراض من الجمهور عن طريق إصدار أسناد القرض، أفضل من الاقتراض عن طريق البنوك، لأن البنوك تلزم بسقف معين للاقتراض لا يجوز تجاوزه وتكون قروض البنوك في الغالب قصيرة أو متوسطة الأجل ويكون البنك فيها هو الطرف القوي الذي يفرض شروطه بعكس أسناد القرض حيث تقوم الشركة في تحديد الأحكام والشروط التي تنظم القرض[1].

وبالنسبة للإفراد فانه يوجد عدد من الفوائد التي يمكن تحقيقها من الاستثمار في أسناد القرض فمثلاً تعفى الإرباح والفوائد المتأتية من الاستثمار في أسناد القرض من الضرائب وفق أحكام المادة (4 / 8) من قانون ضريبة الدخل لسنة (2009) حيث تنص " يعفى من ضريبة الدخل المتاتي من داخل المملكة في المتاجرة بالحصص والأسهم والسندات وأسناد القرض...." كما إن لأسناد القرض ضمانات متعددة كالضمانات الشخصية والعينية ، مما يؤدي إلى تقليل مخاطر الاستثمار بها، وتكون هذه الأسناد قابلة للتداول في السوق المالي، وتضمن لصاحبها نسبة محددة من الفوائد.

إذاً تعود أسناد القرض بالفائدة على الشركات التي تصدرها، وعلى الأفراد المكتتبين بها، وعلى اقتصاد الدولة ذاتها باعتبارها أداة استثمارية تعمل على تشغيل الأموال وتمويل الاقتصاد، فأسناد القرض هي من الوسائل التمويلية من اجل الحصول على مبالغ مالية كبيرة تساعدها على انجاز مشاريعها وتحقيق أهدافها.

---

(1) للمزيد راجع العبادي، محمد طارق، الأحكام القانونية لإسناد القرض في التشريعات الأردنية، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا،الجامعة الأردنية، 2000، ص24 وما بعدها.

المطلب الثالث

خصائص أسناد القرض

لقد عرفنا سند القرض سابقاً بأنه " عبارة عن ورقة مالية قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة تصدرها الشركات، وتمثل عقد قرض يعقد بطريق الاكتتاب ويخول بالنسبة للإصدار الواحد حقوقاً وامتيازات يحددها القانون ونشرة الإصدار "[1].

ومن خلال هذا التعريف نستطيع أن نستنتج خصائص أسناد القرض بما يلي:

1. أسناد القرض أوراق مالية:

وهذا ما نص عليه قانون الشركات في المادة (116) حيث نص في مطلع المادة المذكورة على انه " أسناد القرض اوراق مالية ..." ، وقانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لسنة 2002م في المادة (3) منه فقرة (أ) بالقول" يقصد بالأوراق المالية أي حقوق ملكية أو أي دلالات أو بينات متعارف عليها على أنها أوراق مالية، سواء أكانت محلية أو أجنبية يوافق المجلس على اعتبارها كذلك " أما المادة (3) منه الفقرة (ب) فقالت:" تشمل الأوراق المالية بصورة خاصة ما يلي: 1. أسهم الشركات القابلة للتحويل والتداول، 2. أسناد القرض الصادرة عن الشركات،....الخ".

والأوراق المالية عبارة عن صكوك تعطي لحاملها الحق في الحصول على جزء من عائد أو الحق في جزء من أصول الجهة المصدرة لها أو الحقين معا[2].

---

[1] راجع صفحة (6) من هذه الدراسة.

[2] هندي، منير(2006)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، الإسكندرية، منشاة المعرف، ص5.

2. أسناد القرض قابلة للتداول بالطرق التجارية:

وبالرجوع إلى قانون التجارة الأردني رقم (12) لسنة 1966 فإننا نجد انه قد عدد الطرق التجارية والتي تعتمد على شكل الورقة المالية على النحو التالي ،إذا كان السند منشأ لحاملة، فانتقاله يتم بمجرد التسليم ويعد كل حائز لهذا السند ذات صفة لاستعمال الحقوق المختصة به، وما دام المدين لم يتلق اعتراضاً قانونياً يكون دفعه لحامل السند مبرئاً للذمة، وليس للمدين أن يحتج تجاه حامل السند إلا بأسباب الدفع المستنده إلى بطلان السند أو الناشئة عن نص السند نفسه[1] ، اما إذا كان السند اسمياً، فحق مالكه يثبت بإجراء تسجيل باسمه في سجلات الشركة التي أصدرت السند وتنشأ ملكية هذا السند من هذا التسجيل، ويتم التفرغ عن السند الاسمي بتصريح يفيد الانتقال ويوقع عليه المتفرغ أو وكيله، ويحق للشركة المدينة قبل تسجيل التفرغ أن تطلب من صاحب التصريح إثبات هويته وأهليته، ويخول هذا التفرغ المالك الجديد الذي سجل اسمه حقاً شخصياً ومباشراً وليس للشركة المدينة أن تحتج بأي سبب من أسباب الدفع يختص بمالكي السند السابقين[2] ، وأما أسناد القيم المنشئة للأمر، فتنتقل بطريقة التظهير ويخضع تطيرها للفوائد التي يخضع لها تظهير سند السحب ما لم يكن هناك أحكام مخالفة ناشئة عن القوانين والأنظمة أو عن ماهية السند نفسه[3] .

ولقد أكد قانون الشركات الأردني على ذلك في المادة (118/أ) بالقول:" تسجل أسناد القرض بأسماء مالكيها، وتوثق البيوع الواقعة عليها في سجلات الشركة المصدرة لها أو لدى الجهة الحافظة لهذه السجلات، وتكون هذه الأسناد قابلة للتداول في أسواق الأوراق المالية حسب ما ينص عليه قانون الأوراق المالية النافذ ".

---

[1] المادة (285) من قانون التجارة الأردني.

[2] المادتين (286) و(287) من قانون التجارة الأردني.

[3] المادة (289) من قانون التجارة الأردني.

وان القول أن أسناد القرض قابلة للتداول يعني إمكانية انتقال ملكية هذه الأسناد دون الحاجة إلى إتباع إجراءات حوالة الحق التي يشترط لصحتها ونفاذها رضا كل من المحيل والمحال عليه والمحال له[1].

وإذا تم تداول السند فان الحامل للسند لا يعتبر في علاقته بالشركة مجرد محال إليه له نفس حق الحامل السابق، وإنما يكون له حق خاص مباشر تجاه الشركة، ولا يجوز للشركة أن تدفع في مواجهته إلا بالدفوع المستمدة من نص السند ذاته، أما الدفوع الخاصة بالحملة السابقين فليس للشركة التمسك بها في مواجهته[2].

3. أسناد القرض غير قابلة للتجزئة:

ويقصد بذلك أن يكون سند القرض مسجلاً باسم شخص واحد، إذ لا يجوز أن يملكه أكثر من شخص إلا إذا آل إليهم بطريقة من طرق انتقال الملكية، فهنا يجب عليهم اختيار واحد منهم لتسجيل السند باسمه، وليس لأي منهم حق بمطالبة الشركة بصك خاص يبين حصته في السند المشترك أو مطالبة الشركة بإعطائه نصيب حصته في الفوائد[3].

وبالرغم من أن معظم التشريعات العربية تنص على مبدأ عدم قابلية أسناد القرض للتجزئة، فان قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة 1997 لم يرد فيه نص على عدم قابلية أسناد القرض

---

[1] انظر نص المادة (1/996) من القانون المدني الأردني، للمزيد انظر ص 60 من هذه الدراسة والمتعلقة بتداول إسناد القرض.

[2] طه، كمال، (2006)، أساسيات القانون التجاري (دراسة مقارنة) الأعمال التجارية، التجار، المؤسسة التجارية،الشركات التجارية، الملكية الصناعية، منشورات الحلبي، ص449.

[3] زايد، احمد (2005)، التعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا،عمان، الأردن ص23، للمزيد راجع ص 33 من هذه الدراسة.

للتجزئة[1]، وهذا ما يثير الاستغراب فلماذا لم ينص المشرع الأردني على عدم قابلية أسناد القرض للتجزئة، وهل ذلك كان لسبب عدم وجود أهمية للنص أم لماذا؟

يمكن القول بأن طبيعة أسناد القرض وطبيعة الحقوق المرتبطة بتلك الأسناد، إنما تفترض وجود هذه الخاصية والقول بخلاف ذلك يؤدي إلى صعوبات عملية،خاصة فيما يتعلق بعملية توزيع الفائدة المقررة للأسناد، حيث ستضطر الشركة المصدرة إلى تقسيم الفائدة المستحقة للسند على مالكي ذلك السند كلٌ بنسبة حصته فيه، ويؤدي أيضاً إلى تجزئة حقوق هي في ذاتها وبحكم طبيعتها غير قابلة للتجزئة، كالتصويت في هيئة مالكي الأسناد التي تتشكل حكماً في كل إصدار من مجموع مالكي أسناد القرض في ذلك الإصدار، وفيها يكون للسند الواحد صوت واحد فقط.

ويرى الباحث أن على المشرع الأردني النص صراحة على عدم قابلية أسناد القرض للتجزئة وذلك لأن هذا المبدأ يؤدي إلى حل وتذليل الكثير من الصعوبات، ويرى الباحث أن علة عدم التجزئة ومبرراتها واحدة سواء بالنسبة للأسهم أم الأسناد فلماذا نص المشرع على عدم التجزئة بالنسبة للأسهم[2] ولم ينص على ذلك بالنسبة للأسناد فعلى المشرع تدارك هذا القصور في أول تعديل لقانون الشركات.

---

(1) انظر م (116) من نظام الشركات السعودي، م(86) من قانون الشركات التجارية العثماني م(129) من قانون الشركات التجارية البحريني، م (77) من قانون الشركات العراقي، م(113) من قانون الشركات التجاري اليمني، قانون الشركات التجارية الأردني الملغي رقم (12) لسنة 1964 في المادة (86) منه.

(2) لقد نص المشرع الأردني في قانون الشركات رقم (22) لسنة 1997 في المادة (96) تحت عنوان عدم قابلية السهم للتجزئة بالقول:" يكون السهم في الشركة المساهمة العامة غير قابل للتجزئة، ولكن يجوز للورثة الاشتراك في ملكية السهم الواحد لحكم الخلفية فيه لموثهم، وينطبق هذا الحكم عليهم إذا اشتركوا في ملكية أكثر من سهم واحد من تركة مورثهم، على أن يختاروا في الحالتين احدهم ليمثلهم اتجاه الشركة ولديها، وإذا تخلفوا عن ذلك خلال المدة التي يحددها لهم مجلس إدارة الشركة يعين المجلس احدهم من بينهم.

4. أسناد القرض لها قيمة اسمية متساوية:

يمثل سند القرض جزءاً من القرض الكلي في الإصدار الواحد للقرض الجماعي الذي يتم بموجب اكتتاب عام أو اكتتاب خاص وتصدر الأسناد بقيمة اسمية متساوية[1].

ولقد نص قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة 1997 على أن أسناد القرض لها قيمة اسمية متساوية في المادة (119/أ) بالقول : (تكون أسناد القرض بقيمة اسمية واحدة في الإصدار الواحد وتصدر شهادات الأسناد بفئات مختلفة لأغراض التداول).

ونلاحظ أن قانون الشركات الأردني لم يضع حداً أعلى ولا حداً ادني لقيمة السند الاسمية ولم يحدد قيمة معينة لكل سند كما فعل بالنسبة للسهم حيث ترك الأمر للشركة ولم يشترط كذلك أن تكون هذه القيمة بالدينار كما فعل بالنسبة للأسهم[2].

والحقيقة أن هذا الاتجاه – عدم وضع حد أعلى ولا حداً ادني لقيمة السند الاسمية ولم يحدد قيمة معينة لكل سند– أفضل عند المقارنة بينه وبين الاتجاه الآخر والذي يجيز إصدار أسناد قرض ذات قيم اسمية متباينة في الإصدار الواحد،حيث يؤدي التساوي في القيمة الاسمية للأسناد إلى تسهيل تداولها وتسهيل حساب النصاب والأغلبية في اجتماعات هيئة مالكي الأسناد[3]، بينما يؤدي الاتجاه الآخر والذي يجيز إصدار أسناد قرض ذات قيم متباينة في الإصدار الواحد إلى تعقيدات، ولا سيما بالنسبة لعملية التصويت داخل هيئة مالكي الأسناد واحتساب الفائدة وفقا لنشرة الإصدار.

---

(1) سامي، فوزي، 2003، مبادئ القانون التجاري، مبادئ القانون التجاري، الأعمال التجارية، الشركات التجارية، الأوراق التجارية والأعمال المصرفية، الدار العلمية الدولية ودار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص252.

(2) لقد قام المشرع بتحديد القيمة الاسمية بدينار واحد، انظر نص المادة (95) من قانون الشركات رقم (22) لسنة 1997، ولم يشترط بذلك بالنسبة لإسناد القرض كما نلاحظ في المادة (123) من القانون نفسه.

(3) عيد، إدوارد، الشركات التجارية (شركات المساهمة)، مطبعة النجوى، بيروت، لبنان، 1970، ص390.

وللحصول على قيمة القرض يقتضي ذلك ضرب عدد السندات المصدرة بسعر الإصدار (أو القيمة الاسمية)، وسعر الإصدار أو (القيمة الاسمية) فهو يمثل الثمن المدفوع للشركة من قبل المكتتب، وتختلف القيمة الاسمية للسند عن قيمته السوقية، إذ تكون القيمة الاسمية للسند محددة عند الإصدار ومبينة على وجه شهادة السند وفي نشرة الإصدار، وهي القيمة التي تلزم الشركة المصدرة بوفائها عند استحقاق قيمة السند، سواء أتم ببيع السند وفقاً لقيمته الاسمية أو بخصم (علاوة وفاء) أو بعلاوة إصدار (م 119/ب) شركات أردني.

أما القيمة السوقية لسند القرض فهي تلك القيمة التي يتم تداول السند على أساسها في السوق المالي (البورصة) وتختلف هذه القيمة – عادة– عن القيمة الاسمية للسند زيادة أو نقصان،ومرد ذلك أن الأسناد تعتبر – بالمفهوم الواسع– سلعاً تتأثر قيمتها السوقية بعوامل مختلفة، كالعرض والطلب، والظروف الاقتصادية السائدة وارتفاع أو انخفاض معدل الفائدة وغير ذلك من الأمور[1].

أن الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الاسمية تمثل في حقيقة الأمر علاوات لتصحيح الإصدار بما يتوافق مع وضع السوق في موعد الإصدار (عند إصدار القرض) فبعد قيام الشركة بتحديد معدل الفائدة وتوقع العبء المالي الناشئ عن القرض، فان شروط السوق قد تتطور والقرض الذي اقترض على أساس انه مغرٍ، قد يخسر هذه الايجابية، لأن معدلات السوق تكون مرتفعة عند الإصدار، ولكي لا يقدم المكتتب ويعرض الإصدار للفشل، يقدم للمستثمر مقابل (بدل) يتمثل بعلاوة الإصدار أو بعلاوة التسديد[2].

---

[1] الشاوي خالد، شرح قانون الشركات التجارية العراقي، مرجع سابق، ص385–386.

[2] ملاك، وسام، البورصات والأسواق المالية العالمية، الجزء الأول، قضايا نقدية ومالية، دار المنهل اللبناني، بيروت– لبنان، ص250.

5. **أسناد القرض تعد في مجموعها عقد قرض جماعي واحد:**

ونعني بذلك أن الشركة عندما تلجأ للاقتراض من الجمهور عن طريق إصدار أسناد القرض فإنها لا تقترض من كل مكتتب بهذه الأسناد على حده بحيث ترتبط في كل إصدار بعقود قرض متعددة بعدد المكتتبين، وإنما ترتبط في الإصدار الواحد بعقد قرض واحد، بحيث يعتبر مجموع المكتتبين بتلك الأسناد الطرف الثاني (المقرض) في عقد القرض،ويكون مبلغ ذلك القرض مساوياً لمجموع قيم الأسناد التي طرحت للاكتتاب والتي يتم بيعها أو الاكتتاب بها فعلاً[1].

إذا تمثل أسناد القرض قرضاً على الشركة ويكون مالكي الأسناد مقرضون لذلك فهو قرض جماعي قيمته هي القيمة الاسمية لمجموع الأسناد التي طرحت في الاكتتاب، **وينبني على كون الأسناد قرضاً نتائج أهمها:**

أ. لا يحق لمالك السند الاشتراك في إدارة الشركة على خلاف المساهم الذي يعتبر مالكا لجزء من رأس المال وبالتالي حقه في المشاركة بالإدارة.

ب. ما دام مالك السند دائن للشركة باعتباره مقرضاً لها، فإن له الحق في المطالبة بفوائد ثابتة بعيدا عن نتائج نشاط الشركة في الربح والخسارة، في حين يعتبر المساهم مالكاً لجزء من رأس المال فليس له إلا ما تدره الشركة من أرباح، أما في حالة الخسارة فإنه لا يستحق فوائد بل قد يضيع عليه رأس المال وهو قيمة الأسهم الاسمية في حالة الخسارة.

---

[1] راجع في ذلك،: ناصف، إلياس، الكامل في قانون التجارة، مرجع سابق، ص255، عيد،ادوار، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص379، العرنيي، محمد، القانون التجاري، مرجع سابق، ص110، القليوبي، سميحة، 1993، الشركات التجارية ج2، دار النهضة العربية القاهرة، مصر، وهنا لابد من التأكيد على أن الشركة لا تلزم بالتسوية بين جملة سندات إصدارين مختلفين، إذ يجوز أن تقرر لكل إصدار شروط مختلفة عن الآخر.

ج. لمالك السند ضمان عام يتمثل على ذمة الشركه المالية، باعتباره مقرضاً، لذلك حرص القانون على أن لا تزيد قيمة القرض الموزع في أسناد لدى الإصدار عن قيمة رأس المال المدفوع[1].

6. إصدار سندات القرض يتم عن طريق الطرح العام أو الاكتتاب الخاص:

يعتبر الاكتتاب في حقيقته عمل قانوني يعبر المكتتب من خلاله بسند أو أكثر عن قبوله لإيجاب الشركة المصدرة، والمتمثل بطرح أسناد القرض للاكتتاب وفقا لأحكام القانون، وقد بينت تعليمات الإصدار إجراءات الطرح العام والاكتتاب الخاص على الوجه الذي سنوضحه في موضع لاحق من هذه الدراسة.

---

(1) كوماني، لطيف، (1994)، الوجيز في شرح قانون الشركات الأردني، دار الأبجدية، للنشر والتوزيع، عمان الأردن، ص118-119.

المبحث الثاني

أنواع أسناد القرض

تتنوع وتتعدد أسناد القرض حسب الشروط والأحكام الخاصة بكل نوع مع اتفاقها جميعها في المقومات والعناصر الرئيسية التي يقوم عليها مفهوم أسناد القرض، وسوف نقوم بهذا المبحث بدراسة أنواع أسناد القرض ووضع السمات الخاصة بكل نوع لتميزه عن غيره من الأنواع واهم هذه الأنواع هي:

1. السندات العادية (الاسمية):

وهي السندات التي تصدر بقيمة اسمية ثابتة[1] وتخول حاملها فائدة محددة، تدفع في آجال معينة إلى أن يسترد الحامل قيمتها عند الاستحقاق، وتسمى بالسندات ذات الاستحقاق الثابت، كما يجوز للشركة إصدار سندات لا تعطي فائدة، وإنما تعطي لمالكها نصيباً في الأرباح السنوية، التي تحققها الشركة وتسمى بالسندات ذات العائد المتغير[2].

وتتميز هذه السندات بأن سعر الفائدة أي العائد الذي تدره على حاملها يكون مرتفعاً عادة، لأن هذه السندات لا تعطي حاملها أية امتيازات أخرى غير الفائدة[3].

---

(1) انظر المادة(119/ب) من قانون الشركات الأردني والتي تنص على انه (يجوز أن يباع سند القرض بقيمته الاسمية أو بخصم أو بعلاوة إصدار وفي جميع الحالات يسدد السند بقيمته الاسمية).

(2) الخرابشة، سامي، 2008، التنظيم القانوني لإعادة هيكلة الشركات المساهمة العامة، دراسة مقارنة، دار الثقافة، عمان، الأردن، ص117.

(3) العريني، محمد (1999)، القانون التجاري،دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، مصر ص112.

2. أسناد القرض للحامل :

وباستعراض كلاً من نص المادة (118/ب) من قانون الشركات الأردني والتي تنص على (ب- يجوز في الحالات التي يوافق عليها المراقب وهيئة الأوراق المالية إصدار أسناد قرض لحامله وفقا لتعليمات تصدرها الهيئة لهذه الغاية)، ونص المادة (3/أ) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها لسنة 2005 والتي تنص على (كل مصدر لأوراق مالية في المملكة أن يقدم إلى الهيئة طلباً لتسجيل تلك الأوراق لديها وفقاً لهذه التعليمات) .

اما فيما يتعلق بطريقة انتقال سند القرض المنشأ لحاملة، فانتقاله يتم بمجرد التسليم ويعد كل حائز لهذا السند ذات صفة لاستعمال الحقوق المختصة به، وما دام المدين لم يتلق اعتراضاً قانونياً يكون دفعه لحامل السند مبرئاً للذمة، وليس للمدين أن يحتج تجاه حامل السند إلا بأسباب الدفع المستنده إلى بطلان السند أو الناشئة عن نص السند نفسه[1]

3. أسناد القرض المنشئة للأمر :

ان قانون الشركات الأردني لم ينص على جواز إصدار أسناد القرض اذنية أو لأمر وبالتالي فالراي الراجح انه لا يجوز للشركات أن تقوم بإصدار أسناد قرض اذنية لعدم ورودها في قانون الشركات الأردني في حين يذهب البعض وبحق إلى انه ليس هناك ما يمنع من إصدار مثل هذا الأسناد وحجته في ذلك أن التحريم لا يقع إلا بنص[2].

---

[1] المادة (285) من قانون التجارة الأردني.

[2] انظر هذا الرأي صرفوه، يعقوب، الأسهم وتداولها في القانون الكويتي، ص231، شفيق، محسن، (1962)، الوسيط في شرح القانون التجاري، القاهرة، مصر، ط1، ص435.

4. أسناد القرض ذات النصيب:

وهي تلك الأسناد التي تصدر بقيمتها الاسمية ويحصل حاملها على الفائدة المقررة لها بالإضافة إلى عمل قرعة سنوية يعطي الفائز بها جوائز مالية، وقد تعاد قيمة السند دون فائدة في حال عدم الفوز بالقرعة إذا ما اشترطت الشركة ذلك عند الاكتتاب[1].

ونلاحظ أن قانون الشركات الأردني لم يتضمن نصاً يجيز إصدار مثل هذه السندات أو يمنعه إلا أننا نؤيد ما ذهب إليه البعض[2] إلى انه من الجائز إصدار تلك السندات، والسند في ذلك برأينا هو ما ذهبت إليه المادة (121/ب/ع) من قانون الشركات الأردني والتي جاءت كما يلي:

(يجب أن يتضمن السند البيانات التالية: أي شروط وأحكام أخرى لدى الشركة المقترضة إضافتها إلى السند شريطة أن تتوافق هذه الإضافات مع شروط الإصدار، وتعتقد هنا أن الأسناد ذات النصيب ما هي إلا شروطا تم إضافتها إلى السند[3].

وتتميز هذه الأسناد بأن سعر الفائدة المقرر لها غالباً ما يكون اقل من السعر المقرر للأسناد العادية، وذلك لوجود الجوائز المالية .

5. أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم:

يجوز أن تتضمن شروط إصدار الأسناد قابليتها للتحويل إلى أسهم بعد مضي المدة التي تحددها الشركة في نشرة الإصدار بحيث يكون من حق حاملها طلب تحويلها إلى أسهم فينقلب من

---

(1) اللوزي، أحمد، (2010)، الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية/ دراسة مقارنة، دار الثقافة، عمان، الأردن، ص36.

(2) انظر هذا الرأي، سامي، فوزي، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص404، المصاروة، سيف (2012)، تداول الأوراق المالية /الحماية الجزائية /دراسة مقارنة، دار الثقافة، عمان، الأردن ص41.

(3) ونؤيد ما ذهبنا إليه أن بعض التشريعات تحرم إصدار السندات ذات النصيب، انظر م(87) من قانون الشركات العُماني بينما تجيز تشريعات أخرى ذلك، انظر م(132)من قانون التجارة اللبناني، م(167) من قانون التجارة السوري وغيرها الكثير، أما القانون الأردني فلم يحرم ولم يجيز ولكنه أجاز في المادة (121/ب/4) وضع أي شروط.

دائن للشركة إلى شريك فيها، وإذا لم يرغب في تحويلها إلى أسهم، يكون من حقه استرداد قيمتها من تاريخ الاستحقاق[1].

وقد وضع قانون الشركات الأردني قيوداً على مثل هذا النوع من الأسناد وذلك في المادة (117) من قانون الشركات، حيث جاء نصها كما يلي:

(يشترط في أسناد القرض موافقة مجلس إدارة الشركة على إصدارها بأغلبية ثلثي أعضاء المجلس على الأقل، وإذا كانت هذه الأسناد قابلة للتحويل إلى أسهم فيشترط كذلك الحصول على موافقة الهيئة العامة غير العادية للشركة، وتعتبر موافقتها هذه بمثابة موافقة على زيادة رأس المال المصرح به للشركة دون أن يكون لمجلس الإدارة فيما يتعلق بهذه الزيادة أن يمارس الصلاحيات الممنوحة له بموجب الفقرة (ب) من المادة (95) من هذا القانون).

ويعد تحويل السندات إلى أسهم ليس بالأمر الإجباري فحامل هذه السندات له مطلق الخيار في ممارسة حق التحويل من عدمه وبالتالي فإن التحويل لا يتم إلا بموافقة حامل السندات وبالشروط المقررة في نشرة الإصدار[2].

ولقد نص المشرع الأردني في المادة (125) من قانون الشركات الأردني على شروط اصدار أسناد القرض القابلة لتحويل إلى أسهم كما يلي " يجوز للشركة اصدار أسناد قرض قابلة للتحويل إلى أسهم وفقاً للإحكام التالية: أ- أن يتضمن قرار مجلس الإدارة جميع القواعد والشروط التي يتم على أساسها تحويل الأسناد إلى أسهم وان يتم بموافقة مالكيها الخطية وبالشروط وطبقا للأسس المحددة لذلك ، ب- أن يبدي حامل السند رغبته في التحويل في المواعيد التي تنص عليها شروط الإصدار فان لم يبد رغبته خلال هذه المدة فقد حقه في التحويل ، ج- أن تكون للأسهم

---

[1] العكيلي، عزيز، (الوسيط في الشركات التجارية)، مرجع سابق، ص253.

[2] عيد، إدوار (الشركات التجارية)، مرجع سابق، ص387، للمزيد راجع ص 105 من هذه الدراسة والمتعلق بإسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم.

التي يحصل عليها ملاكو الأسناد حقوق في الأرباح تتناسب مع المدة الزمنية بين موعد التحويل وانتهاء السنة المالية ، د- أن يتم في كل سنة مالية بيان عدد الأسهم التي تم إصدارها خلال السنة مقابل أسناد القرض التي رغب أصحابها في تحويلها إلى أسهم خلال تلك السنة "

6. أسناد القرض ذات الضمان الشخصي أو العيني:

هذا النوع من السندات تصدره الشركة مع ضمانات شخصية أو عينية، فقد تضع الشركة جزءاً من أموالها ضماناً لمجموع مبلغ القرض المكتتب به، أو أن احد البنوك أو الدولة تكفل دفع القيمة الاسمية للأسناد والفوائد المستحقة في مواعيدها المحددة، وتتبع في الرهن جميع القواعد الخاصة بالرهن، فإذا كان المرهون عقاراً لا بد من تسجيله في دائرة الأراضي، ولأصحاب أسناد القرض، المضمونة بالرهن حق الأولوية في استيفاء قيمة سنداتهم من ثمن المال المرهون [1].

ويمكن لنا تعريف أسناد القرض ذات الضمان الشخصي أو العيني بأنها عبارة عن أسناد قرض تصدرها الشركة بقيمتها الاسمية ولكنها تمنح مالكها فائدة محددة ومضمونة بضمان شخصي أو عيني لصالح حملتها، وذلك بالإضافة إلى ما لهم من ضمان عام على جميع أموال الشركة، وقد نص قانون الشركات الأردني على هذا النوع من الأسناد في المادة (122) منه بقولها:" إذا كانت أسناد القرض مضمونة بأموال منقولة أو غير منقولة أو بموجودات عينية أخرى أو بغير ذلك من الضمانات أو الكفالات فيجب أن يتم وضع تلك الأموال والموجودات تأميناً للقرض وفق التشريعات المعمول بها، وتوثيق الرهن أو الضمان أو الكفالة قبل تسليم أموال الاكتتاب في أسناد القرض إلى الشركة ".

---

(1) سامي، فوزي، (الشركات التجارية)، مرجع سابق، ص405.

7. سندات القرض بعلاوة الوفاء:

ترغيباً للجمهور لكي يتم الاكتتاب بأسناد القرض، قد تعلن الشركة عن إصدار أسناد قرض بقيمة معينة ولكنها تطلب من المكتتب تسديد مبلغ يقل عن قيمتها الاسمية الكاملة كأن يصدر السند بقيمة مائة دينار، ولكن الشركة تطلب من المكتتب أن يسدد من قيمته تسعين دينار فقط، ويسمى الفرق وهو عشرة دنانير في هذا المثال بعلاوة الوفاء [1].

وهناك خلاف في الفقه حول ما إذا كان الفرق يمثل الفائدة أم لا، والراجح أن علاوة الوفاء تعتبر بمثابة فائدة مؤجلة، وعليه يجب أن لا يتجاوز مجموع مبلغ علاوة الوفاء، مع الفائدة الثابتة موزعة على عدد سنوات القرض عن مجموع ما يبلغه الحد الأعلى لسعر الفائدة الذي حدده القانون[2].

وتسمى هذه الأسناد (بالأسناد ذات الجعل) أو (الأسناد ذات العلاوة أو مكافأة الوفاء) وذلك لأنها تمنح صاحبها، بالإضافة إلى الفائدة المقررة جعلاً يمثل الفرق بين قيمة السند الاسمية وقيمته المقرونة بسعر الخصم.

وكثيراً ما تكون المنفعة التي يحصل عليها مالك السند من هذا الجعل وهمية،إذ غالباً يكون معدل الفائدة المشروطة لهذه الأسناد اقل من المعدل العادي[3].

ولم يرد في القانون الأردني نص صريح حول جواز إصدار سندات قرض بعلاوة وفاء، ولكن يستنتج من نص الفقرة (ب) من المادة (119) من قانون الشركات بأنه يجوز أن يباع سند القرض بقيمته الاسمية أو بخصم أو بعلاوة إصدار وفي جميع الحالات يسدد السند بقيمته الاسمية، أي يباع بأقل من قيمته الاسمية أو بأعلى من قيمته الاسمية، وذلك يعني انه يجوز بيع السند

(1) سامي، فوزي، (الشركات التجارية)، مرجع سابق، ص403
(2) عبد، ادوار (الشركات التجارية)، مرجع سابق، ص 384.
(3) العرنبي، محمد، القانون التجاري، مرجع سابق، ص93.

بخصم قيمته الاسمية وذلك يعني جواز إصدار السندات التي تسمى سندات القرض بعلاوة الوفاء[1].

8. أسناد القرض ذات علاوة الإصدار:

وهي أسناد تصدرها الشركة بقيمة اسمية معينة، ولكنها تباع بسعر أعلى من قيمتها الاسمية، وعند الاستحقاق تلتزم الشركة المصدرة بالوفاء بها على أساس قيمتها الاسمية وليس القيمة التي بيعت على أساسها ويسمى الفرق بين سعر الإصدار والقيمة الاسمية للأسناد بـ (علاوة الإصدار)، ويحسب معدل الفائدة المقرر لهذا الأسناد على أساس قيمتها الاسمية شأنها في ذلك شأن الأسناد ذات علاوة الوفاء[2].

ويوجد أنواع أخرى من سندات القرض اقل استخداماً ومنها سندات الدخل والسندات منزوعة الفائدة والسندات ذات معدل الفائدة المتحرك وغيرها الكثير[3].

وفي نهاية الحديث عن أنواع أسناد القرض فإننا نلاحظ أن المشرع الأردني في قانون الشركات الأردني قد نص وبشكل واضح على بعض أنواع أسناد القرض كما أوضحنا سابقاً وهي أسناد القرض العادية، والأسناد ذات علاوة الإصدار والأسناد ذات علاوة الوفاء (م119/ب) وكذلك فقد نص في المادة (117) من قانون الشركات الأردني على أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم ونص في المادة (122) على أسناد القرض ذات

---

(1) سامي، فوزي، (الشركات التجارية)، مرجع سابق، ص 403-404، وكذلك عيد، ادوار (الشركات التجارية)، مرجع سابق، ص384.

(2) للمزيد راجع العبادي، محمد طارق (الأحكام القانونية لإسناد القرض في التشريعات الأردنية)، مرجع سابق، ص21 وما بعدها.

(3) للمزيد راجع عبيد، سعيد توفيق (1998)، الاستثمار في الأوراق المالية، مكتبة عين شمس القاهرة، ص51 وما بعدها، هندي، منير إبراهيم (1993)، أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال، المؤسسة المصرفية، عمان، الأردن، ص37.

الضمان الشخصي أو العيني، وخلاصة الحديث أن جميع أنواع الأسناد مقبولة في ميدان التشريع الأردني شريطة مراعاة النصوص القانونية الآمرة في هذا المجال وذلك استنادا لنص المادة (121/ب/ع).

المبحث الثالث

تميز أسناد القرض عن الأوراق المالية الأخرى

تشابه أسناد القرض مع غيرها من الأوراق المالية، وذلك نظراً للخصائص المشتركة للأوراق المالية المختلفة، إلا انه يوجد مجموعة من الصفات والخصائص المميزة لكل ورقة مالية عن الأخرى، في هذا المبحث سوف نميز بين أسناد القرض والاسم في المطلب الأول ونميز بين أسناد القرض وحصص التأسيس في المطلب الثاني أما المطلب الثالث فنجعله للتمييز بين أسناد القرض وسندات المقارضة كما يلي:

المطلب الأول

أسناد القرض والأسهم

لقد عرفنا أن سند القرض هو عبارة عن ورقة مالية قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة تصدرها الشركات، وتمثل عقد قرض يعقد بطريق الاكتتاب ويخول بالنسبة للإصدار الواحد حقوقاً وامتيازات يحددها القانون ونشرة الإصدار[1].

بينما **يعرف السهم** بأنه:

(المصلحة التي تكون للمساهم في الشركة وتقاس هذه المصلحة بمبلغ من النقود لغايات المسؤولية بالدرجة الأولى والنفع المادي والمعنوي بالدرجة الثانية)[2] ويعرف كذلك (بأنه حق المساهم في الشركة كما انه الصك الذي يثبت هذا الحق ويمثله)[3].

---

[1] للمزيد انظر ص6 من هذه الدراسة والمتعلق بمفهوم سند القرض.

[2] الزيادات، احمد وعموش، إبراهيم (1996)، الوجيز في التشريعات التجارية الأردنية، دار وائل للنشر والتوزيع،عمان،الأردن، ص248

[3] سامي، فوزي، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص288.

ومن خلال هذا التعريف نلاحظ التشابه بين أسناد القرض والأسهم حيث يتشابه كلا منهما في أنهما يعدان من القيم المنقولة التي تتجسد في صك قابل للتداول بالطرق التجارية وفي عدم القابلية للتجزئة، وفي أن لكل منهما قيمة اسمية وأنهما يدران على مالكهما دخلاً دورياً[1].

وبوجود هذا التشابه الكبير بين سندات القرض والأسهم، إلا انه يوجد فارق بيّن بينهما، وهذه الفروق بينهما ترجع إلى الفرق في الطبيعة القانونية بين مالك السند ومالك السهم.

فالمركز القانوني لمالك السند هو مركز الدائن للشركة، بينما يعتبر مالك السهم في مركز المساهم أو الشريك[2].

وينبني على هذا الاختلاف بين سندات القرض والأسهم النتائج التالية:

1. يتقاضى مالك السند الفائدة السنوية المقررة للأسناد بموجب نشرة الإصدار سواء حققت الشركة أرباحاً أم حققت خسارة، ويتقاضون فوائدهم السنوية المستحقة قبل توزيع الأرباح، بينما يكون مالك السهم شريكاً في الأرباح وفي الخسارة التي تلحق بالشركة وذلك بمقدار مساهمته فيها.

2. يسترد مالك السند قيمة سند القرض في موعد استحقاقه أو إطفاءه حسب الحال وذلك باعتباره دائناً للشركة المصدرة، بينما لا يسترد مالك السهم مساهمته إلا في حال تصفية الشركة وبعد سداد ديونها.

---

(1) العكيلي، عزيز، شرح القانون التجاري، الجزء الرابع، الشركات التجارية، دار الثقافة، عمان، الأردن، ص278.

(2) يدعو اتجاه إلى عدم إصباغ صفة الشريك على مالك السهم، ذلك لان كلمة شريك تتصل اتصالاً وثيقاً باعتبار الشركة عقداً مما يوحي بأهمية دور مالك السهم الشخصي في الشركة على خلاف الحقيقة، والواقع في شركات الأموال نظراً للطبيعة التنظيمية لمثل هذه الشركات وتفادياً لذلك يفضل استخدام مصطلح (مساهم) انظر في هذا الاتجاه ياملكي، أكرم، 2001، الطبيعة القانونية للأسهم (دراسة مقارنة) بحث منشور في مجلة الدراسات القانونية، جامعة بيروت العربية، لبنان، العدد السابع، تموز، ص390.

3. لمالك السند ضمان عام على أموال الشركة وموجوداتها، بالإضافة إلى الضمانات الخاصة كالرهن، بينما أصحاب الأسهم لا يتمتعون بمثل تلك الضمانات.

4. لمالك السند الحق في طلب إشهار الإفلاس(التصفية) إذا ما توقفت الشركة عن السداد، بينما مالك السهم فليس له أن يطلب إشهار إفلاس الشركة وان توقفت عن دفع ديونها التجارية.

5. ليس لمالك السند حق الاشتراك في إدارة الشركة المصدرة لأسناد القرض، وليس له حق حضور اجتماعات هيئتها العامة ولا التصويت على قراراتها بعكس مالك السهم الذي يتمتع بتلك الحقوق وله كذلك الحق في انتخاب أعضاء مجلس إدارة الشركة وله أن يرشح نفسه لعضوية ذلك المجلس إذا توافرت فيه الشروط التي يتطلبها القانون، وقد اوجب المشرع الأردني في المادة (129) من قانون الشركات على ممثل هيئة مالكي الأسناد (أمين الإصدار) حضور اجتماعات الهيئة العامة للشركة.

6. لم يضع المشرع حدا ادني لقيمة السند الاسمية بعكس السهم الذي وضع له المشرع قيمة اسمية محددة، كما أن القانون أجاز أن تصدر أسناد القرض بالدينار الأردني أو بأي عملة أجنبية أما الأسهم فتحدد قيمتها الاسمية بالدينار الأردني [(1)].

المطلب الثاني

أسناد القرض وحصص التأسيس

ظهرت حصص التأسيس لأول مرة في عام 1858م، وذلك عندما أعلن النظام الأساسي لشركة قناة السويس، وقد أعطيت هذه الحصص كمكافئة للمؤسسين وللحكومة المصرية والفرنسية على الأعمال والخدمات القيمة التي بذلت لإنجاح مشرع القناة، وكان عدد حصص التأسيس

[(1)] انظر المادة (119) والمادة (123) من قانون الشركات الأردني.

ألفا،ولها الحق على 10% من أرباح الشركة،ثم قسمت الحصص إلى مائة ألف حصة نظراً لارتفاع سعر هذه الصكوك، ولتسهيل تداولها في البورصة[(1)].

وتعرف حصص التأسيس بأنها (صكوك تعطي حامليها حقوقاً في أرباح الشركة دون أن تمثل حصة في رأس المال وهذه الحصص قد تعطيها الشركة للمؤسسين مقابل الخدمات والجهود التي قدموها وبذلوها في تأسيس الشركة[(2)]، ويعرفها البعض الآخر بأنها (صكوك قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة بغير قيمتها الاسمية، وتعطي حامليها حقوقاً في أرباح الشركة مقابل الخدمات والجهود التي قدموها أثناء تأسيس الشركة)[(3)].

وقد اختلف الفقه في تحديد طبيعة مركز صاحب حصة التأسيس، فذهب بعض الفقه إلى اعتبار مركز صاحب حصة التأسيس كمركز الشريك، نظراً لأنه يشترك في الأرباح شأنه في ذلك شأن المساهم [(4)]، بينما ذهب جانب آخر إلى اعتبار صاحب حصة التأسيس دائناً للشركة ويتمثل حقه في الحصول على نصيب من الأرباح، لأنه لا يقدم حصة تدخل في تركيب رأس المال وممنوع من التدخل في إدارة الشركة[(5)].

وذهب اتجاه ثالث إلى القول بان صاحب حصة التأسيس في مركز قانوني خاص، لا هو بشريك ولا بدائن، فليس بشريك، لأنه وان كان من حقه نصيب من الربح عند تحقيق الشركة للأرباح، إلا انه ليس من حقه إدارة الشركة أو المساهمة في خسائرها، كما انه ليس بدائن لان حصة التأسيس تجعل صاحبها دائناً بقدر من الربح متى حققت الشركة أرباحاً، على خلاف الدائن

(1) طه، مصطفى، (2000)، الشركات التجارية،دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، مصر، ص272.

(2) العكيلي، عزيز، (1997)، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص279 وما بعدها.

(3) طه، مصطفى، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص272.

(4) طه، مصطفى، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص278

(5) رضوان، أبو زيد (1993)، الشركات التجارية في القانون المصري المقارن، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، ص 560.

الذي له الحق في الفائدة سواء حققت الشركة أرباحا أم لم تحقق[1]، ومن جانبنا فإننا نؤيد الاتجاه الثالث والذي يذهب إلى القول أن لمالك حصة التأسيس مركزا قانونياً خاصاً لا هو بالدائن ولا هو بالشريك، وذلك لعدم انطباق كلاً من الدائن والشريك عليه.

وساهم هذا الاختلاف في تحديد الطبيعة القانونية لحصص التأسيس بالإضافة إلى النظرة السلبية لكيفية ظهورها – الحصص التأسيسية – والتي من الممكن أن تتخذ ذريعة من قبل المؤسسين للحصول على منافع لا تتناسب مع ما قدموه من جهود وخدمات في انقسام التشريعات المختلفة حول الأخذ بها أو عدم الأخذ بها.

فلقد حظرت كثير من التشريعات إصدار مثل هذا النوع من الصكوك[2]، بينما أجازها البعض الآخر بقيود [3]،في حين التزمت الصمت تشريعات أخرى[4]، ومن ضمن هذه التشريعات الأخيرة التشريع الأردني فلم يتطرق إلى حصص التأسيس سواء بالإجازة أو الحظر، لذا يثار التساؤل حول مدى جواز إصدار حصص التأسيس.

وانقسم الفقه الأردني حول هذه المسالة فذهب البعض إلى جواز إصدار حصص التأسيس[5] بينما يذهب البعض الآخر إلى عدم جواز إصدار مثل هذه الحصص[6]، ونحن نميل إلى الرأي الثاني والذي يقول بعدم جوزا إصدار حصص التأسيس انطلاقا من أن المشرع لو أراد إجازة إصدار حصص التأسيس لنص على ذلك صراحة كما فعلت بعض التشريعات،بالإضافة إلى

---

(1) القليوبي، سميحة، الشركات التجاري، مرجع سابق، ص539-540.

(2) انظر م (152) من قانون الشركات التجارية الإماراتي، م(93) من قانون الشركات التجارية اليمني م(2/103) من قانون التجارة اللبناني، م (264) من قانون الشركات التجارية الفرنسي، م(72) من قانون الشركات التجارية العماني.

(3) انظر م (34) من قانون شركات المساهمة المصري، م(112) من نظام الشركات السعودي.

(4) من هذه التشريعات، التشريع الكويتي، والمغربي، والعراقي، القطري.

(5) العكيلي،عزيز، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص280

(6) رضوان، أبو زيد، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص561، هامش رقم 4

شبهة اتخاذ مثل هذه الحصص ذريعة من قبل المؤسس للحصول على منافع لا تتناسب مع ما قدموه من جهود وخدمات، وان أصحاب هذه الحصص يحصلون على أرباح دون أن يشاركوا في تحمل الخسائر.

وتتشابه حصص التأسيس مع أسناد القرض في أن كلاً منهما يعد من القيم المنقولة التي تتجسد في صك قابل للتداول بالطرق التجارية[1]، وأنهما يدران دخلاً دورياً ولا يدخلان في تكوين رأس مال الشركة وفي أن كلاً من مالكي أسناد القرض ومالكي حصص التأسيس ليس لهم حق التدخل في إدارة الشركة إلا أنهما **يختلفان في مسائل جوهرية منها:**

1. إن أسناد القرض تصدر بقيمة اسمية، بينما حصص التأسيس فليس لها قيمة اسمية وبالتالي لا يكون لأصحابها أي نصيب في فائض التصفية.

2. يتوقف حق صاحب حصة التأسيس في الحصول على نصيب من الأرباح على وجود أرباح صافية حققتها الشركة بالفعل، ومن هذه الزاوية تفترق حصص التأسيس عن السندات أذ تمثل هذه الأخيرة ديناً على الشركة بحيث يعتبر حاملوها دائنين للشركة، لهم الحق في الحصول على فائدة سنوية ثابتة بغض النظر عما إذا كانت الشركة قد حققت ربحاً من عدمه[2].

3. إن القانون يقيم تنظيماً جماعياً لمالكي أسناد القرض وهذا التنظيم الجماعي يتمثل في هيئة مالكي أسناد القرض التي تتولى حماية مالكي هذه الأسناد في مواجهة الشركة مصدرة الأسناد،

---

(1) إلا أنه لا يجوز تداولها قبل نشر الميزانية وحساب الأرباح والخسائر وسائر الوثائق الملحقة فيها عن سنتين ماليتين كاملتين، لا تقل كل منهما عن اثني عشر شهرا من تاريخ تأسيس الشركة، لكي يستطيع الجمهور الوقوف على حقيقة المركز المالي للشركة،نص المادة (45) من قانون شركة المساهمة المصري.

(2) هذا الفارق بين سند القرض وحصص التأسيس ناتج حول تحديد الطبيعة القانونية لسند القرض وحصص التأسيس.

أما مالكو حصص التأسيس فلا ينظر القانون إليهم على أساس جماعي بل على أساس فردي يتمثل في حق كل منهم في الحصول على نسبة محددة من الربح.

4. فيما يتعلق بوقت إنشاء كلاً منهما فالغالب في حصص التأسيس أنها تنشأ بنص في نظام الشركة منذ تأسيسها وان كان يجوز أن تنشأ هذه الحصص أثناء حياة الشركة بتعديل نظامها،أما أسناد القرض فلا تقدم الشركة على إصدارها إلا بعد تأسيسها واكتسابها الشخصية المعنوية وفقا لحاجتها إلى الافتراض عن طريق إصدار أسناد القرض.

5. وتختلف حصص التأسيس عن أسناد القرض في جوزا إلغاء كلاً منهما أو عدم جواز ذلك حيث يجوز للشركة إلغاء حصص التأسيس بعد اجل معين في مقابل تعويض عادل وهذا الإجراء جوازي للشركة، لها أن تتخذه أو تصرف النظر عنه، أما فيما يتعلق بأسناد القرض فلا يجوز للشركة إلغاءها مقابل تعويض أو إطفاؤها قبل حلول الأجل لان الأجل هنا مقرر لمصلحة الشركة ومصلحة مالكي هذه الأسناد على حد سواء.

المطلب الثالث

أسناد القرض وسندات المقارضة

نقصد بسندات المقارضة الوثائق المحددة القيمة التي تصدر بأسماء مالكيها مقابل الأموال التي قدموها لصاحب المشروع بعينه بقصد تنفيذ المشروع واستغلاله وتحقيق الأرباح، ويحصل مالكو السندات على نسبة محددة من أرباح المشروع ولا تنتج سندات المقارضة أي فوائد،كما لا تعطي مالكها الحق في المطالبة بفائدة سنوية محددة[1].

يعتبر مصطلح سندات المقارضة من المصطلحات المستحدثة في الأردن، حيث يعتبر من المحاولات الداعية إلى إيجاد أدوات استثمارية جديدة بعيدة عن الربا والهدف منه إيجاد وسائل

[1] المادة الثانية من قانون سندات المقارضة رقم (10) لسنة 1981

مناسبة من الناحية الشرعية لتمويل اعمار الممتلكات الوقفية وتحديثها، وتقوم فكرة سندات المقارضة على أساس المضاربة الشرعية مع إدخال عنصر تقسيم رأسمال المضاربة إلى وحدات أو حصص متساوية القيمة الاسمية وقابلة للتداول.

ويعتبر أول استخدام لعبارة (سندات المقارضة) في الأردن في قانون البنك الإسلامي الأردني،للتمويل والاستثمار لسنة 1978 ومن ثم استخدم كاسم للقانون رقم(10) لسنة 1981 لقانون سندات المقارضة.

وقد شكك بعض الفقهاء[1] في الأساس الذي تقوم عليه فكرة سندات المقارضة حيث أنكر هؤلاء الفقهاء فكرة المضاربة واعتبروا أن أساس سندات المقارضة هو القرض، معتمدين في ذلك على أن القيمة الاسمية لسندات المقارضة مضمونة من قبل الدولة، وبالتالي فإن رأس المال المكتتب به لا يتعرض إلى الخسارة، وما دام انه يحصل على نسبة معينة من أرباح المشروع إن حقق هذا المشروع ربحاً، فإن معنى ذلك انه يحصل على زيادة على رأس ماله، ونحن نعرف أن هذا الأمر يكيف قانوناً على أساس انه عقد قرض، والفائدة فيه في صورة ربح إن حقق المشرع ربحاً،والعائد في أسناد القرض قد يكون في صورة نسبة من الربح إن حققت الشركة أرباحاً، وهذا ما دفع وزارة الأوقاف الأردنية على عدم إصدار سندات المقارضة منذ صدور قانون سندات المقارضة سنة 1981.

وتقترب سندات المقارضة من أسناد القرض في الأمور التالية:

1. لكل من سندات المقارضة وأسناد القرض نشرة إصدار تشتمل على جملة من الأمور[2]

([1]) مجموعة من أوراق العمل المقدمة إلى المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب (1987) مجموعة آراء في كتاب سندات المقارضة وسندات الاستثمار ،جدة،السعودية

([2]) انظر المادة (6) من قانون سندات المقارضة.

2. إن لكل من سندات المقارضة وأسناد القرض قيمة اسمية يجب أن تدفع بالكامل عند الاكتتاب ولا يجوز تقسيطها[1].

3. إن كلاً من سندات المقارضة وأسناد القرض وقد تكون اسمية أو للحامل[2].

4. إن كلاً من سندات المقارضة وأسناد القرض قابلة للتداول في الأسواق المالية[3].

5. انه يجري الاكتتاب بها عن طريق الطرح الخاص أو الاكتتاب العام أو كليهما[4].

ومع وجود هذا الاقتراب والتشابه بين سندات المقارضة وسندات القرض، **إلا ان أسناد القرض يختلف عن سندات المقارضة في الأمور التالية:**

1. أجاز قانون سندات المقارضة في المادة (17/ب) منه أن تصدر سندات المقارضة بقيم اسمية مختلفة وعند ذلك تكون السندات ذات القيمة الاسمية العليا قابلة للتجزئة إلى السندات ذات القيمة الاسمية الدنيا، وتكون السندات ذات القيمة الاسمية الصغرى غير قابلة للتجزئة، بينا ينص قانون الشركات الأردني في المادة (119/أ) بأنه تكون أسناد القرض بقيمة اسمية واحدة في الإصدار الواحد وتصدر شهادات الأسناد بفئات مختلفة لأغراض التداول.

2. تنص المادة (12) من قانون سندات المقارضة على أن تكفل الحكومة تسديد قيمة سندات المقارضة الاسمية الواجب إطفاؤها بالكامل في المواعيد المقررة وتصبح المبالغ المدفوعة لهذا السبب قرضاً ممنوحاً للمشروع دون فائدة مستحقة الوفاء فور الإطفاء الكامل للسندات، وذلك باعتبار أن الحكومة طرف ثالث، بينما لا تكفل الحكومة تسديد قيمة سندات القرض الاسمية.

---

(1) انظر المادة (15) من قانون سندات المقارضة.

(2) انظر المادة (6) من قانون سندات المقارضة.

(3) انظر المادة (18) من قانون سندات المقارضة.

(4) انظر المادة (13) من قانون سندات المقارضة.

3. تنص المادة (4) من قانون سندات المقارضة على انه يشترط لإصدار سندات المقارضة أن تصدر لتمويل مشروع محدد ذي جدوى اقتصادية مجزية، وان يكون مستقلاً كل الاستقلال عن المشروعات الأخرى الخاصة بالهيئة المصدرة، وان يدار المشروع مالياً كوحدة مستقلة، بحيث تضع في نهاية السنة المالية إرباحه المعدة لإطفاء السندات وتوزيع الإرباح حسب النسبة المقررة في نشرة الإصدار، وكل ذلك غير موجود في أسناد القرض.

الفصل الثاني

النظام القانوني لأسناد القرض

بعد أن تحدثنا في الفصل الأول من هذه الدراسة عن ماهية أسناد القرض وأوضحنا مفهومها وأهميتها وخصائصها وأنواعها وتميزها عن غيرها من الأوراق المالية الأخرى، فانه لابد لنا من الشروع في بيان الأحكام القانونية المتعلقة بها.

إن من أهم خصائص الأوراق المالية ومن بينها أسناد القرض هو قابليتها للتداول بالطرق التجارية وفي حال تخلفها عن ذلك تفقد الورقة المالية ماهيتها ويعتبر حق مالك الورقة المالية في تداولها من الحقوق الأساسية التي لا يجوز حرمانه منها وبالنظر إلى أن تداول أسناد القرض يرتبط ارتباطاً أساسياً بعملية إصدارها ومن ثم تتوالى العمليات عليها حيث يتم الاكتتاب بأسناد القرض وتداولها إلى أن نصل إلى انقضائها، فانه لابد لنا أن نقسم هذا الفصل إلى أربعة مباحث نعالج في المبحث الأول منه إصدار أسناد القرض أما المبحث الثاني فنخصصه للاكتتاب بأسناد القرض أما المبحث الثالث فسيكون لتداول أسناد القرض أما المبحث الرابع والأخير فسيكون لانقضاء أسناد القرض كما يلي:

المبحث الأول

إصدار أسناد القرض

ونقصد بعملية إصدار أسناد القرض قيام الشركة المصدرة لأسناد القرض باتخاذ جميع الإجراءات التي ينص عليها القانون لغايات طرح هذه الأسناد للاكتتاب وفقاً لما ينص عليه القانون من أحكام،وعليه سنبين في هذا المبحث شروط إصدار أسناد القرض في المطلب الأول وإجراءات إصدار أسناد القرض في المبحث الثاني والجزاءات التي تترتب على مخالفة شروط وإجراءات الإصدار في المبحث الثالث كما يلي:

المطلب الأول

شروط إصدار أسناد القرض

لقد تعرض المشرع الأردني إلى الشروط المتعلقة بإصدار الأوراق المالية ومنها أسناد القرض في قانون خاص هو قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002 والأنظمة والتعليمات الصادرة بموجبه بالإضافة إلى مجموعة من النصوص الواردة في قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة 1997م.

وبالرجوع إلى هذه القوانين والتعليمات والأنظمة الصادرة بمقتضاها نستطيع إجمال شروط إصدار أسناد القرض فيما يلي:

1. أن تكون الشركة المصدرة لأسناد القرض من الشركات التي يجيز لها القانون ذلك.
2. موافقة الجهة التي حددها المشرع داخل الشركة على إصدار أسناد القرض.
3. موافقة هيئة الأوراق المالية على تسجيل أسناد القرض المنوي إصدارها.
4. مرور سنة مالية واحدة على الأقل من تاريخ شروع الشركة المصدرة في العمل.

5. إن يجيز عقد الشركة ونظامها الأساسي الاقتراض عن طريق إصدار أسناد القرض.

وفيما يلي تفصيل لهذه الشروط:

1. أن تكون الشركة المصدرة لأسناد القرض من الشركات التي يجيز لها القانون ذلك:

وهذا الشرط من الشروط البديهية لإصدار أسناد القرض، حيث انه لا يجوز لشركات الأشخاص (شركة التضامن والتوصية البسيطة والمحاصة)، والشركات المختلطة (الشركة ذات المسؤولية المحددة) الاقتراض عن طريق إصدار أسناد القرض، فبينما لا تتمتع شركة المحاصة بالشخصية المعنوية[1]، بالتالي لا يجوز لها إبرام أي تصرف قانوني كإصدار أسناد القرض فان شركة التضامن وشركة التوصية البسيطه لم يرد أي نص يجيز لهما إصدار أسناد قرض.

أما بخصوص الشركة ذات المسؤولية المحدودة فلقد جاء المشرع في قانون الشركات الأردني بنص صريح هو نص المادة (54/ب)[2] منع فيه الشركات ذات المسؤولية المحددة من الاقتراض عن طريق إصدار أسناد القرض، ولكنه في نفس الوقت نص على إجازة إصدار سندات القرض بطريقة غير مباشرة في المادة(37/أ/3)[3] من قانون الأوراق المالية حيث اشترط أن تكون نشرة الإصدار موقعة من غالبية الشركاء إذا كان المصدر شركة ذات مسؤولية محدودة، وعلى ذلك فإننا ندعو المشرع إلى ازالة التعارض نص المادة(37/أ/3) من قانون الأوراق المالية لأنه لا فائدة منه وذلك باعتبار أن هذه الشركة لا يجوز لها طرح أوراق مالية للاكتتاب العام كما جاء في المادة (54/ب) من قانون الشركات.

---

(1) حيث تنص المادة (49/ب) من قانون الشركات الأردني على انه (لا تتمتع شركة المحاصة بالشخصية الاعتبارية ولا تخضع لأحكام وإجراءات التسجيل).

(2) تنص المادة (54/ب) من قانون الشركات الأردني على انه (لا يجوز للشركة ذات المسؤولية المحددة طرح حصصها أو زيادة رأسمالها أو الاقتراض بطريق الاكتتاب).

(3) تنص المادة (37/أ/3) من قانون الأوراق المالية (....غالبية الشركاء إذا كان المصدر شركة ذات مسؤولية محدودة).

ومن المعلوم أن شركات الأشخاص وبعكس شركات الأموال تكون في الغالب من جماعات صغيرة من الأفراد يرتبط بينهم علاقات الدم والقربى أو الصداقة والثقة المتبادلة فتنحل هذه الشركات بموت واحد من الشركاء المتضامنين أو إفلاسه أو الحجر عليه وهي تكون لاستغلال مشروعات متوسطة الحجم بحيث لا تحتاج إلى رأسمال كبير، ويجوز الاتفاق على مخالفة القواعد المتعلقة بإدارتها باعتبارها قواعد مكملة كل تلك الاعتبارات وغيرها كانت السبب وراء منع شركات الأشخاص من إصدار أسناد القرض.

إذاً شركات الأموال التي يقسم رأس مالها إلى أسهم وهي (شركة المساهمة العامة وشركة المساهمة الخاصة) هي الشركات التي يجوز لها الاقتراض عن طريق إصدار سندات القرض وقد نص قانون الشركات الأردني على ذلك في المادة (116) منه بالقول(أسناد القرض أوراق مالية قابلة للتداول يحق إصدارها للشركة المساهمة العامة أو الشركة المساهمة الخاصة...).

2. موافقة الجهة التي حددها المشرع داخل الشركة على إصدار أسناد القرض:

لقد حدد المشرع الأردني في قانون الشركات الجهة التي يجب الحصول على موافقتها قبل القيام بإصدار سندات القرض في المادة (117) منه ونصت على:

(يشترط في أسناد القرض موافقة مجلس إدارة الشركة على إصدارها بأغلبية ثلثي أعضاء المجلس على الأقل، وإذا كانت هذه الأسناد قابلة للتحويل إلى أسهم فيشترط كذلك الحصول على موافقة الهيئة العامة غير العادية للشركة وتعتبر موافقتها هذه بمثابة موافقة على زيادة رأس المال المصرح به للشركة دون أن يكون لمجلس الإدارة فيما يتعلق بهذه الزيادة أن يمارس الصلاحيات الممنوحة له بموجب الفقرة (ب) من المادة (95) من هذا القانون).

وبمراجعة نص المادة (117) من قانون الشركات الأردني نلاحظ أنها ميزت بين أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم وبين أسناد القرض غير القابلة للتحويل إلى أسهم فيما يتعلق بالجهة صاحبة الصلاحية في الموافقة على إصدار سندات القرض وذلك كما يلي:

1. أسناد القرض غير قابلة للتحويل إلى أسهم:

يجب قبل إصدارها الحصول على موافقة مجلس إدارة الشركة وذلك حتى تستطيع الشركة إصدار مثل هذه السندات، ولقد انفرد المشرع الأردني في تطلب موافقة مجلس الإدارة عن غيره من التشريعات[1] حيث تكتفي هذه التشريعات بالحصول على موافقة الهيئة العامة للشركة، والسبب في ذلك في رأيي هو أن إصدار سندات القرض من المسائل المالية والإدارية الدقيقة والتي تحتاج إلى خبرة ودراية وبحث ودراسة من قبل المتخصصين في الأهداف الاقتصادية والاستثمارية التي تسعى الشركة إلى تحقيقها في المستقبل المنظور والتي تتوافر في اغلب الأحيان في أعضاء مجلس الإدارة بعكس أعضاء الهيئة العامة للشركة.

ولم يكتف المشرع بإعطاء صلاحية الموافقة على إصدار أسناد القرض لمجلس إدارة الشركة وإنما تشدد في صدور هذه الموافقة وخرج عن نص المادة (155/ب) من قانون الشركات الأردني[2]، حيث تتطلب المشرع في المادة (117) من قانون الشركات صدور موافقة عن مجلس الإدارة بأغلبية ثلثي أعضاء المجلس على الأقل.

إذاً القرار بالموافقة يصدر بأغلبية موصوفه(محدده)، وذلك فيما يتعلق بالنسبة والوصف فالمشرع لم يكتفي بنسبة موافقة الأغلبية المطلقة لأعضاء مجلس الإدارة وإنما استلزم موافقة ثلثي

---

[1] المادة (125) من قانون التجارة اللبناني، المادة (499) من قانون الشركات المساهمة المصري، المادة (131) من قانون الشركات التجارية البحريني، والمادة (118) من قانون الشركات التجارية الكويتي.

[2] حيث تنص المادة (155/ب) من قانون الشركات الأردني على انه (تصدر قرارات المجلس الإدارية بالأكثرية المطلقة للأعضاء الذين حضروا الاجتماع).

أعضاء المجلس على الأقل وتطلب كذلك فيما يتعلق بالوصف أن تكون نسبة ثلثي الأعضاء من عدد أعضاء مجلس الإدارة ككل، وليس من عدد الأعضاء الحاضرين للاجتماع الذي يجري فيه التصويت.

ويعتقد الباحث هنا أن أهمية القرار المتخذ هو السبب وراء تشدد المشرع هذا، فقرار إصدار سندات القرض قد يُحمل الشركة أعباء مالية كما انه قد يكون له تأثير في الدائنين العاديين للشركة، إذ أن مالكي أسناد القرض سيزاحمونهم على الضمان العام، علاوة على أن المشرع الأردني أراد توفير قدر اكبر من الحماية لمصالح المساهمين في الشركة.

واجتماع مجلس الإدارة لإعطاء الموافقة لإصدار سندات القرض يطبق بشأنه المواد التي تطبق على أي اجتماع آخر باستثناء ما جاءت به المادة (117) من قانون الشركات حيث تطبق المادة (155) من قانون الشركات بحيث يجتمع المجلس بدعوة خطية من رئيسه أو نائبه في حالة غيابه، أو بناء على طلب خطي يقدمه إلى رئيس المجلس ربع أعضائه على الأقل يبينون فيه الأسباب الداعية لعقد الاجتماع فإذا لم يوجه رئيس المجلس أو نائبه الدعوة للمجلس إلى الاجتماع خلال سبعة أيام من تاريخ تسلمه الطلب فللأعضاء الذين قدموا الطلب دعوته للانعقاد.

ويتم مناقشة الأسباب والمبررات الداعية لطرح أسناد القرض في اجتماع مجلس الإدارة كأن يكون سبب طرح أسناد القرض عدم إمكانية الاقتراض من البنوك لاستنفاذ التسهيلات المصرفية التي تمنحها البنوك للشركة، أو التوفير الذي من الممكن أن تحصل عليه الشركة من الفوائد المرتفعة التي تدفعها للحصول على قروض مماثلة من جهات مصرفية أو عدم الرغبة بإصدار أسهم جديدة لعدم زيادة رأس المال وذلك بهدف المحافظة على نسبة الأرباح التي يجنيها المساهمون وغيرها من الأسباب الأخرى.

وبعد أن يتم مناقشة عدد الأسناد التي سيتم طرحها، والقيمة الاسمية لهذه الأسناد وضماناتها ومتعهد التغطية، ومبلغ الفائدة، والمزايا الأخرى التي ستمنح للمكتتبين، فانه يتم التصويت على قرار الاقتراض ويكون التصويت شخصياً ويقوم به العضو نفسه ولا يجوز التوكيل فيه كما لا يجوز أن يتم بالمراسلة أو بصورة غير مباشرة أخرى، فإذا حظي هذا القرار بنهاية التصويت على موافقة ثلثي أعضاء المجلس على الأقل فإننا نكون هنا إزاء موافقة على إصدار الشركة لأسناد القرض.

2. أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم:

لقد قام المشرع الأردني بالتمييز بين أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم وبين أسناد القرض غير القابلة للتحويل إلى أسهم، فيما يتعلق بالجهة صاحبة الصلاحية في الموافقة على إصدار سندات القرض فنص في المادة(117) من قانون الشركات الأردني على انه (يشترط في أسناد القرض موافقة مجلس إدارة الشركة على إصدارها بأغلبية ثلثي أعضاء المجلس على الأقل، وإذا كانت هذه الأسناد قابلة للتحويل إلى أسهم فيشترط كذلك الحصول على موافقة الهيئة العامة غير العادية للشركة، وتعتبر موافقتها هذه بمثابة موافقة على زيادة رأس المال المصرح به للشركة دون أن يكون لمجلس الإدارة فيما يتعلق بهذه الزيادة أن يمارس الصلاحيات الممنوحة له بموجب الفقرة (ب) من المادة (95) من هذا القانون).

وبقراءة نص المادة (117) من قانون الشركات فأننا نلاحظ انه يشترط لإصدار أسناد قرض قابلة للتحويل إلى أسهم الحصول على موافقة مجلس إدارة الشركة وذلك على الوجه الذي تم بيانه[1] ويجب أن يتضمن قرار مجلس الإدارة القاضي بالموافقة على إصدار أسناد القرض القابلة

(1) راجع ص 39 وما بعدها، وسيتم التطرق إلى بقية شروط إصدار سندات القرض القابلة للتحويل إلى أسهم وذلك في ص150 من هذه الدراسة.

للتحويل إلى أسهم جميع القواعد والشروط التي يتم على أساسها تحويل الأسناد إلى أسهم وان يتم بموافقة مالكيها الخطية وطبقاً للأسس المحددة لذلك (المادة 125/أ شركات)[1].

وبالإضافة إلى موافقة مجلس إدارة الشركة فانه يشترط كذلك لإصدار أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم موافقة الهيئة العامة غير العادية للشركة، وهنا نلاحظ أن المشرع لم يكتفي بالحصول على موافقة إحدى الجهتين دون موافقة الجهة الأخرى، فيجب أولاً الحصول على موافقة مجلس الإدارة وبأغلبية ثلثي الأعضاء على الأقل وبعد ذلك يعرض الموضوع على الهيئة العامة غير العادية.

وبالنسبة لاجتماع الهيئة العامة غير العادية فانه يخضع للقواعد العامة لاجتماعات الهيئة العامة غير العادية والمنصوص عليها بقانون الشركات من المادة (172) ولغاية المادة (176) ويخضع الاجتماع كذلك إلى القواعد العامة لاجتماعات الهيئة العامة والمنصوص عليها في ذات القانون من المادة (177) ولغاية المادة (183).

وتنعقد الهيئة العامة للشركة في اجتماع غير عادي داخل المملكة للنظر في إصدار أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم بناءً على دعوة من مجلس الإدارة[2]، وذلك بعد موافقته على إصدار مثل هذه الأسناد، ذلك انه في حال تداول مجلس الإدارة ومناقشته لمسألة إصدار أسناد

---

(1) راجع المادة (125) من قانون الشركات والتي تتحدث عن شروط إصدار إسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم.

(2) انظر م (172) من قانون الشركات الأردني، إذ تنص هذه المادة على " أ- تعقد الهيئة العامة اجتماعاً غير عادي داخل المملكة بدعوة من مجلس الإدارة أو بناءً على طلب خطي يقدم إلى المجلس من مساهمين يملكون ما لا يقل عن ربع أسهم الشركة المكتتب بها أو بطلب خطي من مدققي حسابات الشركة أو المراقب إذا طلب ذلك مساهمون يملكون أصالة ما لا يقل عن (15%) من أسهم الشركة المكتتب بها، ب- على مجلس الإدارة دعوة الهيئة العامة للاجتماع غير العادي الذي طلب المساهمون أو مدقق الحسابات أو المراقب عقده بمقتضى إحكام الفقرة (أ) من هذه المادة خلال مدة لا تتجاوز خمسة عشر يوماً من تاريخ تبليغ المجلس الطلب لعقد هذا الاجتماع فإذا تخلف عن ذلك أو رفض الاستجابة للطلب يقوم المراقب بدعوة الهيئة العامة للاجتماع على نفقة الشركة ".

قرض قابلة للتحويل إلى أسهم ورفضه بالنتيجة مثل هذه الأسناد لا يوجد أي داعي لعرض الموضوع على الهيئة العامة غير العادية.

واجتماع الهيئة العامة غير العادي يكون قانونياً بحضور مساهمين يمثلون أكثر من نصف أسهم الشركة المكتتب بها، وإذا لم يتوافر هذا النصاب بمضي ساعة من الموعد المحدد للاجتماع، يؤجل الاجتماع إلى موعد آخر، يعقد خلال عشرة أيام من تاريخ الاجتماع الأول، ويعلن ذلك من قبل رئيس مجلس الإدارة في صحيفتين محليتين يوميتين على الأقل وذلك قبل موعد الاجتماع بثلاثة أيام على الأقل ويعتبر الاجتماع الثاني قانونياً بحضور مساهمين يمثلون 40 % من أسهم الشركة المكتتب بها على الأقل، فإذا لم يتوافر هذا النصاب في الاجتماع الثاني يلغى الاجتماع مهما كانت أسباب الدعوة إليه [1].

وتصدر قرارات الهيئة العامة للشركة في اجتماعها غير العادي بأغلبية (75 %) من مجموع السندات الممثلة في الاجتماع وهذا ما تنص عليه المادة (175/ب) من قانون الشركات الأردني[2]، ولا يخضع قرار الهيئة العامة للشركة لإجراءات الموافقة والتسجيل والنشر وذلك بمقتضى المادة (175/ج) من قانون الشركات الأردني[3].

ويثير الباحث التساؤل التالي ما هو السبب في تشدد المشرع في إصدار أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم وتطلبه الحصول على موافقة من مجلس إدارة الشركة والهيئة العامة غير

---

[1] انظر المادة (172) والمادة (173/أ) من قانون الشركات الأردني.

[2] حيث تنص المادة (175/ب) من قانون الشركات الأردني على انه (تصدر القرارات في الاجتماع غير العادي للهيئة العامة بأكثرية 75% من مجموع الأسهم الممثلة في الاجتماع.

[3] حيث تنص المادة (175 /ج) من قانون الشركات الأردني على انه (تخضع قرارات الهيئة العامة في اجتماعها غير العادي لإجراءات الموافقة والتسجيل والنشر المقررة بمقتضى هذا القانون باستثناء ما ورد في البندين (4) و(7) من الفقرة (أ) من هذه المادة وينص البند (7) من الفقرة(أ) من المادة (175) على إصدار إسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم.

العادية واكتفائه بالحصول على موافقة من مجلس الإدارة فقط عند إصدار أسناد القرض غير القابلة للتحويل إلى أسهم ؟؟؟

ويرى الباحث انه يوجد مجموعة من الاعتبارات القانونية والعملية والاقتصادية وراء ذلك منها:

1. تنص المادة (112) من قانون الشركات على انه (يجوز للشركة المساهمة العامة أن تزيد رأسمالها المصرح به بموافقة هيئتها العامة غير العادية إذا كان قد اكتتب به بالكامل على أن تتضمن الموافقة طريقة تغطية الزيادة)، إذا تتجلى الحكمة من اشتراط المشرع لإصدار أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم موافقة الهيئة العامة غير العادية بالإضافة إلى مرافقة مجلس إدارة الشركة في أن التحويل يترتب عليه زيادة رأس مال الشركة، وهذا الأمر من اختصاص الجمعية العامة غير العادية حسبما تنص المادة (112) المذكورة آنفا.
2. إن عملية إصدار هذا الأسناد ستؤدي إلى انضمام مساهمين جدد إلى الشركة إذا رغب أي من مالكي هذه الأسناد في إجراء عملية التحويل إلى أسهم حسب شروط نشرة الإصدار وذلك سيؤدي إلى زيادة أعداد المساهمين مما يترتب عليه انخفاض في نسبة الأرباح التي يتم توزيعها في نهاية السنة المالية،وقد يشكل المساهمون الجدد جماعات ضغط داخل الهيئة العامة يكون لها تأثير على القرارات التي تصدر عن الهيئة، وكذلك في انتخاب أعضاء مجلس الإدارة وغيرها من الأمور.

ولقد أثارت المادة (117) من قانون الشركات الأردني الكثير من الانتقادات وذلك بسبب عدم وضوحها وغموض مضمونها فيما يتعلق بإصدار الأسناد القابلة للتحويل إلى أسهم حيث تشير المادة (117) من قانون الشركات إلى انه (وإذا كانت هذه الأسناد قابلة للتحويل إلى أسهم فيشترط كذلك الحصول على موافقة الهيئة العامة غير العادية للشركة دون أن يكون لمجلس الإدارة فيما

يتعلق بهذه الزيادة أن يمارس الصلاحيات الممنوحة له بموجب الفقرة (ب) من المادة (95) من هذا القانون).

وبالرجوع لنص المادة (95/ب) نجدها تنص على انه (مع مراعاة أحكام الفقرة (د) من هذه المادة يسدد الجزء غير المكتتب به خلال ثلاثة سنوات من تاريخ تسجيل الشركة أو زيادة رأس المال، حسب مقتضى الحال، وفي حال التخلف عن تسديد الجزء غير المكتتب فيه خلال هذه المدة يراعي ما يلي.......)

وبتحليل عجز المادة (117) بالإضافة إلى نص المادة (95/ب) نجد انه لا يوجد أي إشارة فيها إلى صلاحيات خاصة بمجلس الإدارة، فلماذا أشار المشرع في المادة (117) إلى المادة (95/ب) وماذا قصد المشرع من ذلك.

اختلفت الآراء في هذه المسالة فمنهم من قال[1] من أن المشرع أراد إعفاء مجلس الإدارة من الحصول على موافقة الهيئة العامة غير العادية للشركة المصدرة في حال زيادة رأسمال الشركة نتيجة اجراء عملية التحويل وفقا لأحكام نشرة الإصدار، حيث تنص المادة (112) من قانون الشركات على انه (يجوز للشركة المساهمة العامة أن تزيد رأسمالها المصرح به بموافقة هيئتها العامة غير العادية...)، وعليه فان خلاصة هذا الرأي أن المشرع وقع في خطأ مادي وانه أراد أن يشير إلى نص المادة (112) من قانون الشركات وليس إلى نص المادة (95/ب) من القانون ذاته أي أن الأمر هنا لا يتعلق بمنع المجلس من ممارسة صلاحيات معينة مناط به وإنما يتعلق بإعفاء المجلس من الحصول مرة أخرى على موافقة الهيئة العامة غير العادية للشركة المصدرة ويرى الباحث أن هذا الرأي قد جانب الصواب وأعطى نص المادة (117) تفسيراً واسعاً أخرجه من معناه وفرض أموراً لم يتطرق النص لها وذلك عندما قال أن الأمر هنا لا يتعلق بمنع المجلس من

---

[1] العبادي، محمد، الأحكام القانونية لإسناد القرض في التشريعات الأردنية،مرجع سابق، ص 33 و34.

ممارسة صلاحيات معينة مناط به وإنما يتعلق بالإعفاء من الحصول مرة أخرى على موافقة الهيئة العامة غير العادية.

وقال جانب منهم[1] أن المشرع قصد في المادة (117) الإشارة إلى المادة (95/ج) التي تجيز لمجلس الإدارة إصدار الأسهم التي تشكل أي جزء غير مكتتب به من رأس المال المصرح به، فنية المشرع تتجه إلى منع مجلس الإدارة بمناسبة إصدار الأسناد القابلة للتحويل إلى أسهم من إصدار الأسهم التي تمثل أي جزء غير مكتتب به من رأس مال الشركة المصرح به،فإعمال كلام المشرع خير من إهماله طبقا لقواعد التفسير.

ويختتم صاحب هذا الرأي قوله أن المشرع قد وقع في خطأ مادي فبدل أن يشير إلى المادة (95/ج) أشار إلى الفقرة (ب) من المادة السالفة الذكر، ويقترح صاحب هذا الرأي بتعديل المادة(117) بحيث يشير بدل من الفقرة (ب) من المادة (95) إلى الفقرة (ج) من نفس المادة[2]، وبعبارة أخرى يشير أصحاب هذا الرأي إلى نية المشرع هي منع مجلس الإدارة من إصدار هذه الأسهم إذا تم إصدار أسناد قابلة للتحويل إلى أسهم.

ويعتقد الباحث أن هذا الرأي يجافي الصواب أيضاً وذلك لان المشرع لو أراد ذلك لنص عليه صراحة، وان قاعدة إعمال كلام المشرع خير من إهماله لا يبرر عملية التوقع والتحزير لمعرفة مراد المشرع.

---

(1) فتاحي، محمد (2001)، النظام المالي للأوراق المالية التي تصدرها الشركة المساهمة العامة في القانونين الأردني والجزائري، دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، ص154-155.

(2) تنص المادة (95/ج) من قانون الشركات على انه (يجوز لمجلس إدارة الشركة إعادة طرح الأسهم غير المكتتب بها من رأس مال الشركة المصرح به حسب ما تقتضيه مصلحة الشركة وبالقيمة التي يراها المجلس مناسبة سواء كانت هذه القيمة مساوية لقيمة السهم الاسمية أو أعلى أو اقل منها على أن تصدر هذه الأسهم وفقا لأحكام الأنظمة والتشريعات المعمول بها).

ويذهب رأي ثالث[1] إلى القول أن نص المادة (117) لا يكتنفه أي لبس أو غموض، وان مراد المشرع من هذه الإشارة هو اعتبار إصدار أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم هو بمثابة موافقة على زيادة رأس المال المصرح به للشركة، وبهذا الوضع تتجرد صلاحية مجلس الإدارة المنصوص عليها في الفقرة (د) من المادة (95) ويضيف أصحاب هذا الرأي انه ليس في الفقرة (ب) من المادة (95) ما يستوجب إيراد التحفظ، وذلك لابتداء هذه الفقرة بعبارة (مع مراعاة أحكام الفقرة (د) من هذه المادة.

ويرى الباحث أن أصحاب هذا الرأي قد أهملوا وبشكل واضح نص المادة(95/ب) التي ذكرها المشرع وقصدها والتي لا تتحدث إطلاقاً عن الصلاحيات التي تمنع مجلس الإدارة من ان يمارس الصلاحيات الممنوحة له فيما يتعلق بزيادة رأس مال الشركة المصدرة للأسناد القابلة للتحويل إلى أسهم،وتمسكوا ببداية الفقرة فقط وهي " مع مراعاة أحكام الفقرة (د) من هذه المادة"، ونرد عليهم لماذا لم يشير المشرع مباشرة إلى الفقرة (د) من المادة (95) من قانون الشركات.

ويعتقد الباحث أن عجز نص المادة (117) غامض وغير واضح ويحتاج من المشرع الأردني إعادة صياغة بحيث يشير إلى المادة التي تحدد الصلاحيات الخاصة الممنوحة لمجلس الإدارة التي يعفى من ممارستها عند إصدار أسناد قابلة للتحويل إلى أسهم وذلك عند الحصول على موافقة الهيئة العامة غير العادية للشركة، حيث أن نص المادة (95/ب) والتي أحالت إليها المادة (117) لا توجد فيه أي إشارة إلى صلاحيات خاصة بمجلس الإدارة.

ويدعو الباحث في هذا المقام المشرع إلى إعادة صياغة عجز نص المادة (117) من قانون الشركات بحيث تكون عبارتها أكثر وضوحاً وتحديداً، وبشكل يظهر إعفاء مجلس الإدارة من بعض الالتزامات المفروضة عليه في القانون عند الحصول على موافقة الهيئة العامة غير العادية

---

[1] ياملكي، أكرم، (2001)، الشركات التجارية، دار الثقافة، عمان، الأردن، ص235.

في حالة إصدار سندات القرض القابلة للتحويل إلى أسهم، بحيث تعفي موافقة الهيئة العامة غير العادية مجلس الإدارة من الحصول على موافقتها مرة أخرى وذلك وفقا لأحكام المادتين (95/د) و(112) من قانون الشركات الأردني وذلك عند إجراء عملية التحويل.

ونقترح أن يصبح عجز المادة (117) كما يلي:

(وإذا كانت هذه الأسناد قابلة للتحويل إلى أسهم فيشترط كذلك الحصول على موافقة الهيئة العامة غير العادية للشركة على أن تعفي هذه الموافقة مجلس الإدارة من الحصول على موافقتها مرة أخرى وذلك وفقاً لإحكام المادتين (95/د) و(112) من هذا القانون).

3. موافقة هيئة الأوراق المالية على تسجيل أسناد القرض المنوي إصدارها:

يرى البعض أن الحصول على موافقة هيئة الأوراق المالية على تسجيل أسناد القرض لا يعتبر من الشروط التي يتوقف عليه إصدار أسناد القرض من قبل الشركة وإنما هو إجراء من الإجراءات اللاحقة لإصدار أسناد القرض لغاية الاكتتاب بها[1]، ولكننا لا نؤيد ذلك الرأي وذلك لوجود بعض النصوص ذات الدلالة الواضحة والصريحة في كلاً من قانون الشركات الأردني وتعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها لسنة (2005)[2] في تطلب وجود هذا الشرط.

وباستعراض كلاً من نص المادة (118/ب) من قانون الشركات الأردني والتي تنص على (ب- يجوز في الحالات التي يوافق عليها المراقب وهيئة الأوراق المالية إصدار أسناد قرض لحامله وفقا لتعليمات تصدرها الهيئة لهذه الغاية)، ونص المادة (3/أ) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها لسنة 2005 والتي تنص على (كل مصدر لأوراق مالية في المملكة أن يقدم إلى الهيئة طلباً لتسجيل تلك الأوراق لديها وفقاً لهذه التعليمات) **فإننا نبدي الملاحظات التالية:**

---

(1) فتاحي، محمد، النظام القانوني للأوراق المالية، مرجع سابق، ص156.

(2) هذه التعليمات أينما وردت الإشارة إليها، فالمقصود بها هو التعليمات الصادرة لسنة 2005 بمقتضى قانون الأوراق المالية.

الملاحظة الأولى:

عدم الاستقرار التشريعي في السماح بإصدار أسناد القرض للحامل أو عدم السماح بذلك وذلك من خلال تتبع التطور التشريعي في قوانين الشركات الملغاة والتي سبقت صدور قانون الشركات رقم (22) لسنة 1997م حيث أن قانون الشركات الملغى رقم (12) لسنة 1964م لم يكن يسمح بإصدار أسناد القرض للحامل،في حين أن قانون الشركات المؤقت رقم (1) لسنة 1989م أجاز إصدار أسناد قرض للحامل ودون أن يجعل ذلك مقيداً بموافقة مراقب الشركات أو أي جهة أخرى وان المادة الأصلية في قانون الشركات رقم (22) لسنة 1997م لم تكن تجيز إصدار أسناد قرض للحامل وانه بموجب القانون المعدل رقم (40) لسنة 2002 تم تعديل هذه المادة على نحو أصبحت تجيز إصدار مثل هذه الأسناد، فنلاحظ هنا عدم وجود استقرار تشريعي وتخبط بخصوص إصدار أسناد القرض للحامل.

ونرى نحن أن السبب وراء مثل هذا التخبط يرجع إلى مزايا وعيوب إصدار مثل تلك الأسناد فمثل تلك الأسناد تعمل على دفع عجلة تداول هذه الأوراق المالية في السوق المالي عن طريق تحريرها من الإجراءات الشكلية اللازمة لانتقالها من شخص لآخر ولكن رغبة المشرع الأردني في عدم سيطرة أشخاص أو جهات خارجية على الشركات الأردنية من خلال شراء أسناد القرض ورغبته كذلك في أن تكون الشركة المصدرة لهذه الأسناد على علم بمن تؤول إليهم ملكية هذه الأسناد هو ما جعل المشرع يتردد بين إجازتها أو إلغائها إلى أن قدر المشرع في النهاية أن إجازتها ضمن قيود هو ما يحقق الفائدة، ونحن نميل على الإبقاء على مثل تلك الأسناد ولكن

بشروط كالشروط الواردة في المادة (118/ب) والتي تطلب الحصول على موافقة مراقب الشركات وهيئة الأوراق المالية؛ وذلك بسبب المزايا التي تحققها مثل هذه الأسناد[1].

الملاحظة الثانية:

إن المشرع نص في المادة (118/ب) من قانون الشركات على ضرورة الحصول على موافقة مراقب الشركات وهيئة الأوراق المالية وذلك بالنسبة لإصدار سندات القرض للحامل فقط، ولكنه جعل المادة(3/أ) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها عامة وغير مخصصة تنطبق على سندات القرض لحامله وغيرها، وعلى ذلك فإننا نرى ضرورة جعل موافقة مراقب الشركات وهيئة الأوراق المالية شرطاً بحيث يتم النص عليه في قانون الشركات كقاعدة عامة، وذلك خروجا من احتمال التناقض وإساءة فهم النص المذكور.

4. مرور سنة مالية واحدة على الأقل من تاريخ شروع الشركة المصدرة في العمل:

وبالرجوع إلى الملحق رقم (2) والمتعلق بمتطلبات تسجيل الأوراق المالية / نشرة إصدار أسناد قرض نجد أن البند (سادساً) والمتعلق بالبيانات والقوائم المالية التي يتعين على الشركة المصدرة أن تضمنها في نشرة الإصدار قد نص على 1. التقارير المالية السنوية ويبين فيها البيانات المالية السنوية لآخر ثلاث سنوات والمتعلقة بـ:

أ. المركز المالي للشركة.

ب. بيان الأرباح والخسائر.

ج. قائمة التدفق النقدي.

---

(1) هناك العديد من التشريعات التي تجيز إصدار إسناد القرض للحامل، مثل المادة(116) من نظام الشركات السعودية م (178) من قانون الشركات التجارية الإماراتي، م (113) من قانون الشركات التجارية اليمني، والمادة(12) من قانون سوق المال المصري رقم(95) لسنة 1992.

ويجب أن تكون هذه البيانات المالية معدة وفق الأصول المحاسبية المعتمدة من الهيئة ومدعمة بالإيضاحات ومصدقة من قبل مدققي حسابات الشركة.

وترتيباً على ما تقدم فانه لا يجوز للشركة اللجوء إلى الاقتراض عن طريق أسناد القرض إلا بعد سنة مالية واحدة على الأقل من تاريخ شروعها في العمل وذلك لان التقرير المالي الذي يصدر عن الشركة ويتضمن بيان الأرباح والخسائر إنما يصدر في نهاية السنة المالية وذلك سندا للمادة (185/أ) من قانون الشركات الأردني حيث تنص على (انه تبدأ السنة المالية للشركة المساهمة العامة في اليوم الأول من شهر كانون الثاني من السنة وتنتهي في الحادي والثلاثين من شهر كانون الأول من السنة نفسها ما لم ينص نظام الشركة على غير ذلك)[1].

وتأسيساً على ذلك فإننا نرى أن الشركة لن تستطيع القيام بإصدار أسناد قرض قبل مرور سنة مالية واحدة على الأقل من تاريخ شروعها بالعمل.

5. أن يجيز عقد الشركة ونظامها الأساسي الاقتراض عن طريق إصدار أسناد القرض.

لقد نصت بعض التشريعات صراحة على اشتراط أن لا يمنع نظام الشركة إصدار أسناد القرض[2]، وذهبت تشريعات أخرى إلى النص صراحة على انه لا يجوز للشركة إصدار أسناد القرض إلا إذا كان مصرحاً لها بذلك في نظامها الأساسي[3].

ولقد اوجب قانون الشركات الأردني أن يقدم طلب تأسيس الشركة إلى مراقب الشركات على النموذج المقرر لهذا الغرض مرفقاً به عقد تأسيس الشركة ونظامها الأساسي ويجب أن

---

(1) انظر كذلك نص المادة (185/ب) ونص المادة (189) من قانون الشركات الأردني.

(2) انظر مثلا م(88) من قانون الشركات التجارية العثماني.

(3) انظر (117) من نظام الشركات السعودي، م (170) من قانون الشركات التجاري القطري.

يتضمن عقد التأسيس والنظام الأساسي جملة من البيانات الجوهرية[1] تشكل في مجموعها القواعد التي يجب أن تسير عليها الشركة في تحقيق غاياتها التي أنشئت من اجلها.

وبناءً على ذلك فانه إذا تضمن عقد الشركة ونظامها الأساسي نصاً يمنع الشركة من الاقتراض عن طريق إصدار أسناد القرض، فانه لا يجوز للشركة اللجوء إلى الاقتراض عن طريق هذه الوسيلة بل إن مجلس الإدارة لا يكون له أي صلاحية في إصدار قرار يقضي بطرح أسناد قرض للاكتتاب، ذلك أن مجلس الإدارة يلتزم في إدارته للشركة حدود عقد ونظام الشركة الأساسي[2].

المطلب الثاني

إجراءات إصدار أسناد القرض

عند تحقق الشروط الموضوعية لإصدار أسناد القرض من قبل الشركة المصدرة وبعد انتهاء الشركة من إعداد نشرة الإصدار الخاصة بتلك الأسناد تأتي مرحلة إطلاق أسناد القرض إلى حيز الوجود، حيث تتحول هذه الأسناد من مجرد فكرة وقراراً من قبل الجهة الراغبة بالإصدار إلى حقيقة واقعية تتمثل بوثائق تعبر عن الوجود المادي للحق، واستناداً على المادة (116) من قانون الشركات فان إصدار أسناد القرض يراعى فيه الأحكام الخاصة بإصدار أسناد القرض سواء أكانت في قانون الشركات أم في قانون الأوراق المالية،ولكن الملاحظ هنا أن قانون الشركات قد ترك أمر إجراءات وتنظيم عملية إصدار وطرح أسناد القرض للاكتتاب إلى قانون الأوراق المالية، وبالرجوع إلى هذا القانون والتعليمات الصادرة بموجبه يتبين لنا أن إصدار أسناد القرض يخضع للإجراءات التالية:

---

(1) انظر المادتين (67 مكرر) والمادة (92) من قانون الشركات الأردني.

(2) انظر نص المادة (157) من قانون الشركات الأردني، وانظر كذلك العكيلي، عزيز، الشركات التجارية،مرجع سابق، ص295، وياملكي، أكرم، الشركات التجارية،مرجع سابق، ص235.

1. **التقدم بطلب تسجيل إلى هيئة الأوراق المالية:**

يتعين على الجهة المصدرة لأسناد القرض أن تتقدم إلى هيئة الأوراق المالية طلباً لتسجيل الأوراق المالية التي ترغب بإصدارها وذلك سنداً للمادة (5) من قانون الأوراق المالية حيث تنص على انه (على كل مصدر في المملكة أن يقدم طلباً لتسجيل الأوراق المالية لديها وفقا للتعليمات التي يصدرها المجلس)، وللمادة (3/أ) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها حيث تنص المادة المذكورة على (انه على كل مصدر لأوراق مالية في المملكة أن يقدم إلى الهيئة طلباً لتسجيل تلك الأوراق لديها وفقاً لهذه التعليمات).

وهيئة الأوراق المالية هي عبارة عن شخصية اعتبارية ذات استقلال مالي وإداري[1] إذ أن أهداف هذه الهيئة وبصورة خاصة حماية المستثمرين بالأوراق المالية وتنظيم سوق رأس المال وتطويره بما يكفل تحقيق العدالة والكفاءة والشفافية، ومن اجل تحقيق هذه الأهداف فان القانون يمنح هيئة الأوراق المالية صلاحيات تنظيم ومراقبة إصدار الأوراق المالية والتعامل بها، وضمان إفصاح المصدرين بشكل كامل ودقيق عن المعلومات الجوهرية اللازمة للمستثمرين والمتعلقة بالإصدارات العامة للأوراق المالية[2].

كما أنيط بمجلس مفوضي الهيئة صلاحية رفض تسجيل وإصدار أوراق مالية متى تبين أن إصدارها قد يلحق الضرر بمالكي الأوراق المالية الخاصة بالمصدر أو بالمستثمرين بشكل عام[3]، ويعتبر قرار مجلس مفوضي الهيئة قراراً إدارياً يمكن الطعن به أمام محكمة العدل العليا[4].

---

(1) انظر نص المادة (7) والمتعلق بمنح الشخصية الاعتبارية لهيئة الأوراق المالية من قانون الأوراق المالية الأردني.

(2) المادة (8) من قانون الأوراق المالية الأردني.

(3) م (3/ب) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها ل//سنة 2005م.

(4) انظر حكم محكمة العدل العليا رقم 2004/419، تاريخ 2004/5/8 منشورات مركز عدالة، وحكم رقم 2002/421، تاريخ 2002/12/31 منشورات مركز عدالة.

2. أن يرفق مع طلب التسجيل نشرة إصدار أسناد القرض[1]:

فمتى قررت الجهة المصدرة عرض بيع أسناد القرض بعد تسجيلها لدى الهيئة عن طريق العرض العام، فان ذلك يكون من خلال تقديم نشرة إصدار لأسناد القرض، ويجب أن ترفق هذه النشرة مع الطلب المقدم للهيئة لإصدار تلك الأسناد.

والسبب وراء اشتراط المشرع الأردني في قانون الأوراق المالية وتعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها[2]، أن يتم إرفاق نشرة إصدار لأسناد القرض مع طلب التسجيل هو التماشي مع مقتضيات اللجوء العلني للاقتراض عن طريق إصدار أسناد القرض.

وتتضمن نشرة الإصدار وكما جاء في الملحق رقم(2)[3]، مجموعة من المعلومات والبيانات الغاية منها تقديم جميع المعلومات التي تساعد المستثمرين على اتخاذ القرار المناسب بشأن الاستثمار في الأسناد التي تطرحها الشركة ويمكن لنا إجمال البيانات التي تتضمنها النشرة وحسبما يتضح من الملحق السالف الذكر، بيان وصف كامل لأسناد القرض المطروحة،وشروط وإجراءات الاكتتاب بها كما تتضمن بيان يفيد في معرفة الغاية في الإصدار وكيفية استغلال حصيلته وتتضمن كذلك بيان وصف الشركة والشركات التابعة لها وإعمالها.

---

(1) إجازة المادة (36) من قانون الأوراق المالية الإعفاء من تقديم نشرة الإصدار في حالات محددة حيث نصت على انه(يجوز للمجلس ووفق أسس يحددها الإعفاء من تقديم نشرة الإصدار في أي من الحالات التالية: أ. إذا كان عدد المستثمرين الذين يوجه العرض العام إليهم محدود أو لديهم القدرة على تقييم مخاطر الاستثمار وتحملها ب. إذا كانت الأموال المنوي تحصيلها بواسطة العرض محدودة ج. إذا كان الإفصاح المقدم للمستثمرين دقيقاً وكافياً "لاعتباره بديلا" لنشرة الإصدار.

(2) انظر المادة (34/أ) من قانون الأوراق المالية حيث تنص (لا يجوز لأي شخص أن يقوم بأي عرض عام إلا إذا تقدم بنشرة إصدار إلى الهيئة ومرفق بها جميع المعلومات والبيانات التي تمكن المستثمر من اتخاذ قراره الاستثماري) وانظر كذلك المادة (5/أ) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها حيث تنص على (يتم العرض العام للأوراق المالية من خلال نشرة الإصدار).

(3) وهو ملحق رقم (2) والخاص بمتطلبات تسجيل الأوراق المالية / نشرة إصدار إسناد قرض، والصادر بموجب قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002.

وزيادة على ذلك تتضمن ما يفيد في معرفة مصادر تمويل الشركة والبيانات والقوائم المالية التي تبين المركز المالي للشركة وبيان الأرباح والخسائر بالإضافة إلى بيان يفيد في معرفة كيفية خدمة الدين القائم من قبل الشركة بما في ذلك تسديد التزاماتها،وما يفيد في معرفة القائمون بالإدارة وعدد المساهمين وتوزيع ملكية أسهم الشركة،وأخيرا تتضمن نشرة الإصدار معلومات من مستشارو الشركة القانونيين.

ويجب أن تكون نشرة الإصدار مقدمة وفقا للأنموذج الخطي أو الإلكتروني والمبين في الملحق رقم (2) من ملاحق متطلبات نشرة إصدار أسناد القرض السالف الذكر، وان يرفق معها مجموعة من المرفقات تتمثل في صيغة الإعلان المتعلقة بالإصدار ونموذج طلب الاكتتاب وعقد التأسيس والنظام الأساسي للشركة وكافة القرارات والوثائق الرسمية التي تبين الموافقة على إصدار الأسناد وصورة مصدقة عن نسخ الامتيازات والتراخيص الممنوحة للشركة وبيان التعديلات التي أجريت عليها، وشرح حول الإجراءات التي اتخذتها الشركة لتقديم معلومات دقيقة في نشرة الإصدار وتقارير مدققي الحسابات القانونيين، وأي اتفاقية تم إبرامها مع مدير الإصدار والرأي القانوني المتعلق بالإصدار،ويجب أن تكون نشرة الإصدار موقعة من كل من رئيس مجلس الإدارة أو رئيس هيئة المديرين وكل من المدير العام أو المدير التنفيذي والمدير المالي للمصدر بالإضافة إلى غالبية المؤسسين إذا كانت الشركة في مرحلة التأسيس، وأغلبية أعضاء مجلس إدارة المصدر إذا كان شركة مساهمة عامة أو شركة مساهمة خاصة،وغالبية الشركاء إذا كان المصدر شركة ذات مسؤولية محدودة ومدير الإصدار أو مديرو الإصدار، حسب مقتضى الحال ومدقق الحسابات الذي صادق على صحة التقارير المالية المرفقة بالنشرة [1].

---

[1] للتفاصيل راجع نص المادة (35) و(36) و(37) من قانون الأوراق المالية، والملحق رقم (2) والخاص بمتطلبات تسجيل الأوراق المالية نشرة إصدار إسناد القرض مرفق بالرسالة.

وفي حال حدوث أي تغيير يطرأ على هذه المعلومات والبيانات السالفة الذكر فانه يتعين على الجهة المصدرة لأسناد القرض إعلام الهيئة خطياً أو الكترونياً بهذا التغيير حال حدوثه[1].

3. دفع الرسوم المقررة على إنفاذ نشرة الإصدار:

تستوفي هيئة الأوراق المالية رسماً على تسجيل الأوراق المالية والتي من ضمنها أسناد القرض وذلك بموجب المادة (3) من نظام رسوم هيئة الأوراق المالية رقم (24) لسنة1999م والذي بقي نافذا بموجب المادة (22/ج) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لسنة 2002، حيث تنص المادة (2/3) من النظام المذكور(على أن هيئة الأوراق المالية تستوفي رسماً عن تسجيل الأوراق المالية يساوي(0,0002) اثنان بالعشرة آلاف من القيمة الاسمية لأسناد القرض الذي يتم إصدارها من الشركات على إلا يزيد الرسم المستوفى على ثلاثة آلاف دينار).

6. تدقيق نشرة الإصدار:

تقوم هيئة الأوراق المالية بمراجعة نشرة الإصدار والمعلومات المرفقة بها وفق أحكام المواد (34) و(35) و(37) من قانون الأوراق المالية وذلك لتحديد ما إذا كانت نشرة الإصدار تحقق متطلبات قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بموجبه، ولهذه الغاية ينظم المجلس جلسات سماع أقوال لتقييم صحة ودقة وكفاية المعلومات التي تم تقديمها للهيئة وفي ضوء ذلك يقرر المجلس قبول نشرة الإصدار أو رفضها أو تعليق قبولها[2].

---

[1] المادة (40) من قانون الأوراق المالية الأردني، والمادة(17) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها لسنة 2005م.

[2] المادة (41) من قانون الأوراق المالية.

7. إعلان نشرة الإصدار ونفاذها:

تعتبر نشرة الإصدار علنية بمجرد تقديمها إلى هيئة الأوراق المالية التي يتعين عليها تمكين الجمهور من الاطلاع على هذه النشرة وما أرفق بها من مرفقات وعلى غيرها من المعلومات إلا انه يجوز لمجلس مفوضي الهيئة بناءاً على طلب مبرر من الجهة المصدرة أو مدير الإصدار أن يقرر اعتبار بعض المعلومات المقدمة مع نشرة الإصدار سرية باعتبار أن عرضها للجمهور قد يؤدي إلى إفشاء إسرار تجارية وانه لهذه الغاية يقوم المجلس بتنظيم جلسة سماع أقوال خاصة لإصدار القرار المناسب بشأن الطلب[1].

وتصبح نشرة الإصدار نافذة المفعول بعد مضي ثلاثين يوماً على تقديمها لهيئة الأوراق المالية، إلا إذا قرر مجلس مفوضي الهيئة خلال هذه المدة نفاذ نشرة الإصدار أو رفضها وللمجلس تحديد المدة التي تكون فيها نشرة الإصدار نافذة المفعول[2].

8. الإعلان عن إصدار أسناد القرض:

يتعين على الشركة المصدرة ومدير الإصدار الإعلان في صحيفتين يوميتين محليتين مرتين على الأقل عن إصدار أسناد القرض وذلك بإعلان توافق الهيئة على صيغته وعلى البيانات والمعلومات التي يتضمنها، ويجب أن يتم هذا الإعلان قبل مدة لا تقل عن سبعة أيام من التاريخ المحدد لبدء عملية الاكتتاب أو البيع([3])،وهذا الإعلان يعد بمثابة دعوة للتعاقد([4]).

---

[1] المادة (38) من قانون الأوراق المالية، والمادة (12) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها.

[2] المادة (39) من قانون الأوراق المالية.

[3] انظر المادة (5/أ) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها.

[4] للمزيد راجع الكيلاني ، محمود، (2004) ، التشريعات التجارية والمعاملات الالكترونية، دار وائل، عمان، الأردن، ص284 وما بعدها.

وكذلك يتعين على الجهة المصدرة في حالة بيع أسناد القرض عن طريق العرض غير العام[1]، الإعلان في صحيفتين يوميتين محليتين مرتين على الأقل عن البيانات والمعلومات المتعلقة بعملية الإصدار بما في ذلك قيمة الإصدار والجهات التي خصص لها ذلك الإصدار[2].

المطلب الثالث

الجزاءات المترتبة على مخالفة شروط وإجراءات الإصدار.

لقد اوجب المشرع على الشركة المصدرة لأسناد القرض مراعاة مجموعة من الشروط والإجراءات لكي تقوم بعملية إصدار أسناد القرض وفي حالة مخالفة الشركة لهذه الشروط والإجراءات فقد نص المشرع على جملة من الجزاءات وردت في كلاً من قانون الشركات وقانون الأوراق المالية وتعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها.

فلقد اعتبر المشرع الأردني في قانون الأوراق المالية مخالفاً لأحكام هذا القانون المصدر الذي يقدم نشرة إصدار تتضمن بيانات غير صحيحة وتتعلق بمعلومات جوهرية أو حذفاً لتلك المعلومات وكذلك يعد مخالفاً لأحكام هذا القانون، الشخص الذي يوقع على نشرة إصدار تتضمن بيانات غير صحيحة متعلقة بمعلومات جوهرية أو حذفا لتلك المعلومات، بالإضافة إلى الشخص الذي لا يلتزم بمتطلبات نشرة الإصدار المحددة من الهيئة والشخص الذي يقوم ببيع أوراق مالية من خلال عرض عام بدون نشرة إصدار نافذة المفعول[3].

---

(1) يكون العرض غير عام عندما تكون نشرة الإصدار موجهة إلى أشخاص محددين بذواتهم ولا يزيد عددهم عن ثلاثين شخصا، انظر م(2/أ/4) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها.

(2) انظر المادة (5/د) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها.

(3) المادة(42) من قانون الأوراق المالية، ونلاحظ أن الفقرة (د) من هذه المادة لم تراعي ما جاءت به المادة (36) من ذات القانون، فالمادة (42) فقرة(د) جاءت لتعتبر الشخص الذي يقوم ببيع أوراق مالية من خلال عرض عام بدون نشرة إصدار مخالفاً مع أن المادة(36) جاءت بحالات يعفى منها الشخص من تقديم نشرة= = الإصدار

وقد منح قانون الأوراق المالية وفي المادة (41/ب) للمجلس رفض نشرة الإصدار أو تعليق نفاذها إذا تبين له أن نشرة الإصدار أو أياً من المعلومات المرفقة بها لا تتفق ومتطلبات هذا القانون أو الأنظمة أو التعليمات أو القرارات الصادرة بمقتضاه أو لا تتفق مع متطلبات المصلحة العامة وحماية المستثمرين، أو أن نشرة الإصدار أو أياً من المعلومات المرفقة بها تتضمن بيانات غير صحيحة أو غير دقيقة أو مضلله أو أنها لا تتضمن معلومات جوهرية تمكن المستثمر من اتخاذ قراره الاستثماري أو إذا كانت تتضمن معلومات تم عرضها بصورة تجعل المعلومات الأخرى في النشرة غير صحيحة أو غير دقيقة أو مضلله أو إذا لم يتم دفع الرسوم المقرة على إنفاذ نشرة الإصدار[1].

ويعتبر كذلك مخالف لأحكام قانون الأوراق المالية تقديم بيانات غير صحيحة أو مضللة في أي من الوثائق التي يتم تقديمها للهيئة وعرض أوراق مالية أو بيعها بناء على بيانات غير صحيحة أو مضللة بشأن الحقوق والميزات التي تمنحها الأوراق المالية التي تم عرضها أو بيعها وبشان طبيعة الأعمال التي يمارسها المصدر أو مدى نجاح تلك الأعمال أو الأوضاع المالية للمصدر أو التوقعات المستقبلية لها، أو تصديق مدقق الحسابات أو المحاسب على بيانات مالية غير صحيحة أو مضللة أو مخالفة للمعايير المحاسبية المعتمدة ومعايير التدقيق المعتمدة، ويكون كل منهما حسب مقتضى الحال مسئولاً عن تعويض أي شخص تلحق به خسارة مالية نتيجة ذلك أو أي خداع أو تضليل يتعلق بالأوراق المالية أو أي ممارسة محصورة فيما يتعلق بالأعمال المرخصة وفقاً لأحكام هذا القانون[2].

فكان يجب على المشرع أن ينص في المادة (42/د) على انه مع مراعاة المادة (36) من هذا القانون يعتبر مخالفا كلاً من...... "

([1]) منصوص على ذلك أيضا في المادة (15) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها.

([2]) المادة(107) من قانون الأوراق المالية.

وحظر قانون الأوراق المالية على أي شخص القيام ببث الشائعات أو ترويجها أو إعطاء معلومات أو بيانات أو تصريحات مضللة أو غير صحيحة قد تؤثر على سعر أي ورقة مالية أو على سمعة أي جهة مصدرة، أو التأثير على المعاملات المتعلقة بالأوراق المالية، سواء منفرداً أو بالتواطؤ مع غيره بقصد إعطاء صورة غير صحيحة عن سعر أي ورقة مالية أو حجم تداولها أو عن سعر أو حجم تداول أي أوراق مالية أخرى ذات علاقة[1].

وبالنسبة للعقوبات فقد نص قانون الأوراق المالية وفي المادة(110) منه على (إن أي شخص يخالف أيا من أحكام هذا القانون أو الأنظمة أو التعليمات أو القرارات الصادرة بمقتضاه فيعاقب بغرامة لا تزيد على (100,000) مائة ألف دينار بالإضافة إلى غرامة لا تقل عن ضعف الربح الذي حققه أو ضعف الخسارة التي تجنبها على أن لا تزيد عن خمسة إضعاف ذلك الربح أو الخسارة.

وأضافت المادة (110) من قانون الأوراق المالية انه مع عدم الإخلال بأي عقوبة اشد ورد النص عليها في أي تشريع آخر وبالإضافة إلى الغرامات المبينة في الفقرة (أ) من هذه المادة،يعاقب كل من يخالف أيا من أحكام المواد (63/ج) وهي المادة المتعلقة ببيع أمر التصرف بأوراق مالية دون تفويض خطي من المالك، والمادة(108/أ و ب) والمادة (109)[2] بالحبس مدة لا تزيد عن ثلاث سنوات.

ويعاقب بالحبس مدة لا تزيد عن سنة كل من يخالف البند (أ) من الفقرة (ا) من المادة (34) والفقرة (د) من المادة (42) وهذه المادة تتعلق بضرورة التقدم بنشرة إصدار صحيحة للهيئة والفقرتين (أ) و(ب) من المادة (47) والمتعلقة بالحصول على التراخيص لمزاولة المهنة.

---

[1] المادة (109) من قانون الأوراق المالية.

[2] تم التحدث عن هذه المواد سابقا.

وأعطى قانون الأوراق المالية للمحكمة المختصة صلاحية بان لا تحكم بعقوبة الحبس إذا كانت المخالفة للمرة الأولى، أو إذا أودع المخالف لصندوق المحكمة أو الهيئة مبلغا كافيا لدفع قيمة الغرامات التي قد يحكم بها، شريطة دفعها قبل أن يكتسب الحكم الدرجة القطعية[1].

ويعتبر كذلك أعضاء مجالس الإدارة وأعضاء هيئة المديرين والشركاء المتضامنون والموظفون المعينون لدى الشخص الاعتباري المخالف مسئولين عن المخالفة ما لم يثبت عدم علمهم بارتكابها، ويعاقب الشريك والمتدخل والمحرض بالعقوبة ذاتها[2].

ويكون المحكوم عليه بأي مخالفة سواء كان ذلك عن قصد أو تقصير أو إهمال مسئولاً عن تعويض أي شخص تضرر جراء المخالفة بمقدار الخسارة التي تكبدها أو الربح الذي فاته وللمحكمة المختصة إلقاء الحجز على موجودات أي شخص يحاكم لديها وذلك ضماناً لسداد الغرامات والتعويضات التي قد يحكم بها ولها إن تعين قيماً على هذه الموجودات[3].

وتعطى قضايا الأوراق المالية والجزائية صفة الاستعجال لدى المحاكم المختصة بما في ذلك تنفيذ الأحكام الصادرة عنها، ويتم التبليغ في هذه القضايا وفقاً لأحكام قانون أصول المحاكمات المدنية، إلا انه يجوز تبليغ أي شخص يقع مكان إقامته أو عمله خارج المملكة أما على عنوانه المختار داخل المملكة أن وجد أو عن طريق الإعلان في صحيفة يومية محلية واحدة على الأقل وإرسال نسخة من إشعار التبليغ أو الإعلان بالبريد المسجل أو السريع أو الممتاز إلى العنوان المعروف لدى الهيئة خارج المملكة، ويعتبر تاريخ التبليغ في هذه الحالة هو تاريخ اليوم السابع من تاريخ إيداع إشعار التبليغ في البريد، ويجوز إثبات هذه القضايا –قضايا الأوراق

---

(1) المادة (110/ج) من قانون الأوراق المالية.

(2) المادة (110/د،هـ) من قانون الأوراق المالية.

(3) المادة (110/و،ز) من قانون الأوراق المالية.

المالية- بجميع طرق الإثبات بما في ذلك البيانات الالكترونية الصادرة عن الحاسب وتسجيلات الهاتف ومراسلات أجهزة الفاكسيميلي وذلك على الرغم مما ورد في أي تشريع آخر[1].

كما أن مخالفة شروط الإصدار قد يتيح تطبيق المادة (417) من قانون العقوبات الأردني، إذا كان الإصدار ينطوي على إيهام الجمهور من خلال تقديم معلومات مضللة يمكن في ضوئها تكييف الإصدار على انه جريمة احتيال، وفي الوقت نفسه فإن الإصدار الباطل لأسناد القرض يقيم مسؤولية الشركة والأشخاص المسئولين عن الإصدار مديناً قبل كل متضرر من هذا الإصدار وفقا لأحكام المادة (256) من القانون المدني الأردني التي تنص على (أن كل أضرار بالغير يلزم فاعله بضمان الضرر ولو كان غير مميز).

ونص قانون الشركات الأردني في المادة (278) منه الفقرة (أ) بند(3) (على معاقبة كل شخص يصدر أسناد القرض ويعرضها على التداول قبل أوانها بصورة مخالفة لأحكام هذا القانون بالحبس من سنة إلى ثلاث سنوات وبغرامة لا تقل عن ألف دينار ولا تزيد عن عشرة آلاف دينار).

ولقد عرف قانون الأوراق المالية الأردني في المادة الثانية منه المعلومة الجوهرية بأنها " أي واقعة أو معلومة قد تؤثر في قرار الشخص لشراء الورقة المالية أو الاحتفاظ بها أو بيعها أو التصرف بها "، بينما عرف الإعمال المحظورة بأنها " أي عمل أو ممارسة أو خطة أو نهج أو وسيلة محظورة بموجب هذا القانون أو الأنظمة أو التعليمات الصادرة بمقتضاه ".

وعرف التضليل بأنه " أي بيان غير صحيح يتعلق بمعلومة جوهرية أو أي حذف أو إخفاء لمعلومة جوهرية أو أي معلومة أخرى لازمة لتكون البيانات المقدمة صحيحة ودقيقة "، وعرف الخداع بأنه " أي عمل أو ممارسة أو خطة أو نهج أو وسيلة يقصد بأي منها التغرير بالآخرين أو قد يؤدي إلى التغرير بهم ".

---

[1] المادة (113) من قانون الأوراق المالية.

وتكون المحكمة المختصة في النظر في هذه القضايا هي محكمة بداية عمان، وذلك استناداً على المادة (2) من قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002، وأننا ندعو المشرع إلى أيجاد قضاء متخصص في القضايا المتعلقة بتداول أسناد القرض، وذلك لخصوصيتها وطابعها الاقتصادي المميز لها، وكذلك فإننا ندعو المشرع للقيام بالنص على أنواع مختلفة من التدابير الاحترازية.

المبحث الثاني

الاكتتاب بأسناد القرض

بعد أن تحصل الشركة المصدرة على موافقة هيئة الأوراق المالية على تسجيل الأسناد وإنفاذ نشرة الإصدار ،وبالتالي إكساب أسناد القرض محل الإصدار للمركز القانوني اللازم، تعمد الشركة المصدرة إلى طرح هذه الأسناد إلى الاكتتاب.

وفي هذا المبحث سنعالج ماهية الاكتتاب في المطلب الأول،أما المطلب الثاني فسيكون لإجراءات الاكتتاب كما يلي:

المطلب الأول

ماهية الاكتتاب في أسناد القرض

أن الهدف الرئيسي من وراء إصدار أسناد القرض هو حصول الشركة على الأموال اللازمة لمزاولة نشاطها أو التوسع به وللوصول إلى هذه الغاية فإنها تقوم بإصدار أسناد القرض وعرضها على الجمهور عن طريق الاكتتاب.

وفي هذا المطلب سنعالج ماهية الاكتتاب في أسناد القرض عن طريق تقسيمه إلى أربع فروع نعالج في الفرع الأول منه تعريف الاكتتاب في اللغة والتشريع وفي الفرع الثاني شروط الاكتتاب، أما الفرع الثالث نخصصه للطبيعة القانونية للاكتتاب، أما الفرع الرابع والأخير فسيكون لأنواع الاكتتاب كما يلي:

الفرع الأول

تعريف الاكتتاب في اللغة والتشريع

يعرف الاكتتاب في اللغة بأنه مصدر سداسي فعله اكتتب، أي: كتب، وكانت العرب تقول عن من كتب نفسه في ديوان السلطان:اكتتب،يقال: اكتتب فلان فلاناً أي: ساله أن يكتب له كتاباً في حاجة، واستكتبه الشيء،أي: سأله أن يكتبه له، واكتتبه، أي: استملاه،ومنه قول الله تعالى (وَقَالُوا أَسَاطِيرُ الْأَوَّلِينَ اكْتَتَبَهَا فَهِيَ تُمْلَى عَلَيْهِ بُكْرَةً وَأَصِيلًا)(1).

واكتتبه: كتبه، واكتتبته: كتبته وفي الحديث عن ابن عباس أن رجلاً قال لرسول الله صلى الله عليه وسلم: أن امرأتي خرجت حاجة، واني اكتتبت في غزوة كذا وكذا،قال:" انطلق فحج مع أمك" رواه مسلم(2)، فقوله اكتتب في غزة كذا وكذا، أي كتبت اسمي في جملة الغزاة، والكتبة: الاكتتاب في الفرض والرزق، ويقال: اكتتب فلان، أي: كتب اسمه في الفرض والمكتب بوزن المخرج الذي يعلم الكتابة(3).

أما الاكتتاب اصطلاحاً فان معظم تعريفات الفقه عرفت الاكتتاب في الأسهم ولم تعرف الاكتتاب في أسناد القرض حيث عرفت الاكتتاب في الأسهم بأنه " العمل القانوني الذي يبدي فيه الشخص رغبته بان يصبح شريكاً في شركة مساهمة عامة متعهدا بدفع مبلغ من النقود مساوٍ لقيمة اسمية لسهم أو لعدة أسهم "(4).

---

(1) سورة الفرقان، آية (5).

(2) رواه مسلم، كتاب الحج، باب سفر المرأة مع محرم إلى حج وغيره، حديث رقم(2391).

(3) انظر في ذلك مختار الصحاح 234/1، لسان العرب699/1-698.

(4) ناصيف، الياس، الكامل في قانون التجارة، مرجع سابق، ص190، وانظر كذلك في تعريف الاكتتاب بالأسهم، رضوان، أبو زيد، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص55.

أما الاكتتاب بأسناد القرض فيمكننا تعريفه بأنه" قيام شخص بابداء رغبته في شراء سندا أو أكثر من أسناد القرض التي أصدرتها الشركة مقابل دفع قيمتها الاسمية ويترتب على عملية الشراء هذه قيام علاقة عقدية بين المكتتب والشركة المصدرة أساسها عقد القرض ".

أو بأنه(تصرف قانوني يلتزم بمقتضاه شخص يسمى المكتتب بشراء سندا أو أكثر من أسناد القرض ودفع قيمته الاسمية مقابل حصوله على القيمة الاسمية والفوائد في المواعيد والنسب المحددة بنشرة الإصدار).

وعليه فان الاكتتاب بأسناد القرض يعد تصرفاً قانونياً يتم من قبل المكتتب وهذا التصرف يعد قبولا للإيجاب الصادر عن الشركة في نشرة الإصدار،ووفقاً للقواعد العامة في التعاقد فانه بارتباط هذا القبول بالإيجاب تقوم العلاقة العقدية بين المكتتبين والشركة المصدرة[1].

الفرع الثاني

شروط الاكتتاب

بما أن الاكتتاب بأسناد القرض هو تصرف قانوني فانه يجب أن تتوافر في الشخص أهلية التعاقد[2] وان تكون إرادته خالية من أي عيب من العيوب التي تشوب الإرادة بصفة عامة، كالإكراه أو الغلط أو الغبن أو التغرير[3]، فللمكتتب الذي يقع في غلط في صفة جوهرية أو غش صادر عن الشركة أن يطلب بطلان اكتتابه كما إذا كانت بعض البيانات جوهرية في نشرة الإصدار مضللة.

---

(1) نصير،يزيد، الارتباط في الإيجاب والقبول في القانون الأردني والمقارن، بحث منشور في مجلة الحقوق،جامعة الكويت، العدد الثالث، السنة السابعة والعشرون ن ص80 وما بعدها.

(2) انظر القانون المدني الأردني المادة (116) وما بعدها والمتعلقة بأهلية التعاقد.

(3) انظر القانون المدني الأردني المادة (134) وما بعدها والمتعلقة بعيوب الرضا.

وقد يكون المكتتب شخصا طبيعياً أو يكون شخصاً اعتبارياً (كالشركات والجمعيات) والشخص الاعتباري يمثله المدير المفوض أو أي شخص وكيل عن الشخص المعنوي مخول بالاكتتاب بأسناد القرض لحساب موكله،كما يجوز أن يقوم وكيل الشخص الطبيعي بالاكتتاب بأسناد القرض لحساب موكله، ولكي يكون الاكتتاب بأسناد القرض صحيحاً ومنتجاً لآثاره القانونية يجب أن تتوفر فيه مجموعة من الشروط التي لا تختلف عن **الشروط الواجب توفرها في الاكتتاب بالأسهم وهي كما يلي:**

أولاً: أن يكون الاكتتاب جدياً:

ويقصد بهذا الشرط أن تكون الشركة المصدرة لأسناد القرض جادة في الاقتراض من الجمهور أما إذا كان القصد هو الاستيلاء على أموال الأشخاص وعدم الإيفاء بالالتزامات أو إذا كانت الشركة المصدرة وهمية فان إصدار الأسناد من قبل الشركة يكون المقصود منه الاحتيال على الجمهور عن طريق إيهامه بمشروع كاذب أو أمر لا حقيقة له[1]، مما يجعل الإصدار باطلاً مخالفاً لأحكام القانون[2]، فعليه لا يصح أن يكون الاكتتاب صورياً أو وهمياً[3]،أما الاكتتاب باسم مستعار فلا يعد في حد ذاته سبب من أسباب البطلان إلا إذا انطوى الأمر على الغش ويمكن القول بأنه ثمة غشاً إذا كان الوكيل غير أهل قانوناً للاكتتاب أو إذا كان نفس الشخص قد لجأ للاكتتاب بعدة أسماء مستعارة[4].

---

(1) ومن الممكن هنا اعتبار هذه الجريمة احتيالا وبالتالي تطبيق المادة (417) من قانون العقوبات الأردني.

(2) انظر المادة(278) من قانون الشركات وراجع المطلب الثالث من هذه الدراسة والمتعلق بالجزاءات المترتبة على مخالفة الشروط وإجراءات الإصدار ص 40 وما بعدها.

(3) ولقد نص المشرع الأردني وفيما يتعلق بالاكتتاب في الأسهم على انه يحظر الاكتتاب الوهمي أو بأسماء وهمية وذلك تحت طائلة بطلان الاكتتاب الوهمي راجع مادة (12) من قانون الشركات الأردني.

(4) صرفوة، يعقوب، (1982)، رسالة دكتور غير منشورة بعنوان الأسهم وتداولها في القانون الكويتي، دراسة مقارنة، جامعة القاهرة، ص71−72.

ويعتبر القضاء الفرنسي الاكتتاب الوهمي مسالة واقع بحيث يمكن أن تستشفها المحكمة من كافة ظروف الواقعة وان تثبتها بكافة وسائل الإثبات فلها أن تستدل على ذلك من الإعسار الظاهر للمكتتب أو من علاقاته الشخصية بالمؤسس ولها أن تستقري هذه الصورية من عملية الوفاء بواسطة الغير [1].

ثانياً: أن يكون الاكتتاب باتاً وناجزاً:

أي لا يجوز للمكتتب أن يعلق اكتتابه (قبوله) على شرط أو أن يضيفه إلى اجل كأن يعلق اكتتابه على شرط أن يكون له أولوية في الاكتتاب في سندات ستصدرها الشركة مستقبلاً أو أن يعلق اكتتابه على وقوع حادث معين في تاريخ معين كأن يعلق اكتتابه على قيام الهيئة العامة بإصدار قرار بإقالة رئيس مجلس الإدارة في تاريخ معين، إذ أن من شأن تعليق الاكتتاب على شرط واقف أو إضافته إلى اجل واقف، عدم قيام المكتتب بدفع قيمة الأسناد التي يكتتب فيها فور هذا الاكتتاب وهذا علاوة على أنه يؤدي إلى تأخير حصول الشركة على السيولة النقدية اللازمة وممارسة إعمالها فانه يعد مخالفاً للقواعد العامة في التعاقد التي توجب أن يكون هناك تطابق بين القبول والإيجاب وإلا عد القبول إيجاباً جديداً[2].

كما أن الاكتتاب يجب أن يكون نهائياً لا رجعة فيه، فلا يجوز للمكتتب بعد اكتتابه أن يعدل عن الاكتتاب ذلك لأنه بمجرد إتمام عملية الاكتتاب،يكون عقد القرض قد انعقد بين الشركة والمقرضين على نحو يوجب على كل منهم تنفيذه طبقاً لما اشتمل عليه من شروط[3].

والتعليق على شرط والإضافة إلى اجل يخالف المقتضيات القانونية في قانون الشركات والتي تهدف إلى تمكين الشركة من الحصول على مبلغ القرض فور تمام الاكتتاب ولذلك نص

---

(1) رضوان، أبو زيد، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص380.

(2) للمزيد راجع نصير، يزيد، الارتباط بين الإيجاب والقبول، مرجع سابق، ص76.

(3) انظر: الشاوي، خالد، شرح قانون الشركات التجارية، مرجع سابق، ص252.

المشرع الأردني وفي المادة (120) من قانون الشركات على (انه يجب أن تدفع قيمة الأسناد عند الاكتتاب دفعة واحدة).

ثالثاً: أن يكون الاكتتاب كاملاً:

ونقصد بهذا الشرط أن يبقى باب الاكتتاب بالأسناد مفتوحاً خلال المدة التي حددتها الشركة في نشرة الإصدار بحيث لا يجوز إغلاق باب الاكتتاب قبل المدة المحددة ولو تم الاكتتاب بكل الأسناد المطروحة[1].

وإذا لم يتم الاكتتاب الكامل بجميع أسناد القرض المطروحة للاكتتاب بعد نهاية مدة الاكتتاب المحددة، فإن المشرع وفي المادة (124) من قانون الشركات قام بوضع حلول لهذه الحالة ولحالة أن تزيد السندات المكتتب فيها عن السندات المطروحة للاكتتاب[2].

الفرع الثالث

الطبيعة القانونية لعملية الاكتتاب

أثار تحديد الطبيعة القانونية للاكتتاب جدلاً واسعاً في الفقه والقضاء منذ زمن قريب وما زال صداه إلى اليوم وقد تعددت الآراء في هذا الموضوع وخاصة فيما يتعلق بالطبيعة القانونية لعملية الاكتتاب بالأسهم[3].

وباختصار فإننا نرى أن طبيعة الاكتتاب في أسناد القرض يمثل عقد من عقود الإذعان في صوره الحديثة، يتم بين الشركة المصدرة لأسناد القرض والمكتتب حيث يعد طرح الأسناد للاكتتاب إيجاب من الشركة وقيام المكتتب بشرائها قبول لهذا الإيجاب، وبمقتضى هذا العقد يلزم

---

[1] العكيلي، عزيز، الوسيط في الشركات التجارية، مرجع سابق، ص265.

[2] وسوف يتم التطرق إلى نتائج عملية الاكتتاب في ص 80 من هذه الدراسة لذلك نحيل القارئ إليها.

[3] راجع في هذا الموضوع، رضوان، أبو زيد، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 369، فتاحي، محمد، النظام القانوني، مرجع سابق، ص95 وما بعدها، وكذلك سامين فوزي، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص339.

المكتتبون بدفع القيمة الاسمية لأسناد القرض التي اكتتبوها في مقابل التزام الشركة بدفع قيمة السندات بالإضافة للفوائد عند حلول الأجل المتفق عليه ويعتبر هذا العقد التبادلي من عقود الإذعان لان المكتتب ينظم إلى الشركة دون أن يكون بإمكانه اجراء أي تعديل، ولا يمكنه كذلك مناقشة الشروط والأحكام المنصوص عليها في نشرة الإصدار، ومحل هذا العقد هو أسناد القرض المراد الاكتتاب به.

وعن الوقت الذي ينتج فيه عقد الاكتتاب آثاره القانونية يمكننا القول انه يخضع في ذلك الأحكام التي تخضع لها العقود التقليدية مع مراعاة الأحكام الخاصة بعقد الإذعان من حيث تفسيره المادة (240) والمادة(204) من القانون المدني الأردني.

الفرع الرابع

أنواع الاكتتاب

ويجري الاكتتاب بإحدى طريقتين فإما أن يكون طرح أسناد القرض للاكتتاب عن طريق العرض العام أو عن طريق العرض غير العام وسنوضح هاتين الطريقتين على النحو التالي:

أولاً: العرض العام

ويكون في الحالة التي تطرح فيها الأسناد على الجمهور للاكتتاب فيها دون الاقتصار على فئة محددة، فهو يعرض على عموم الناس[1] وبالتالي لا يكون العرض عاماً إذا وجه إلى أشخاص بذواتهم.

---

(1) راجع، سامي، فوزي، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص313، كذلك ملحم، باسم،والطروانة،بسام، الشركات التجارية،دار المسيرة، عمان، الأردن،ص397

وقد عرف المشرع الأردني العرض العام في المادة (2) في قانون الأوراق المالية والمادة (4) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها بأنه " هو عرض لبيع أي ورقة مالية لأكثر من 30 شخصاً من الجمهور".

وباعتقادنا فان هذا التعريف منتقد؛ وذلك لان العمومية باعتبارها صفة وخاصية للقاعدة القانونية يقصد بها في الفقه القانوني أن تكون القاعدة القانونية موجهة إلى الأشخاص من خلال صفاتهم وللوقائع من خلال شروطها فلا تكون موجهة إلى أشخاص بعينهم، وان القول بعمومية القاعدة لا يعني انه يتوجب انطباقها بصورة مطلقة على كل الناس أو أنها تخاطب كل الناس بل تظل القاعدة عامة حتى لو كانت لا تقبل التطبيق إلا على شخص واحد طالما أن هذا الشخص لم يحدد بذاته وإنما بصفته(1).

وبالتالي فان العرض يكون عاماً إذا كان موجهاً إلى فئة المحاميين حتى لو كان لا ينطبق إلا على عشرين شخصاً منهم مثلاً أو كان موجهاً إلى مالكي أسناد القرض السابقة التي لم يتم إطفاؤها وكانت شروط هذا العرض لا تنطبق إلا على عشرة أشخاص منهم(2).

وكذلك فان العمومية في العرض يجب أن لا ينظر إليها فقط من جانب الأشخاص المخاطبين بالعرض بل يجب أن ينظر إليها من خلال وسيلة العرض إذ يجب أن يتم العرض من خلال وسيلة يتمكن عموم الجمهور من الاطلاع عليها، أما إذا كان العرض قد تم عن طريق دعوة داخلية وجهت من الشركة إلى بعض زبائنها أو أصدقاء أعضاء مجلس الإدارة فان العرض لا

---

(1) للمزيد الصراف، عباس، حزبون، جورج، (1991)، المدخل إلى علم القانون، دار الثقافة، عمان، الأردن ص 11، وما بعدها.

(2) العتيكي، مجيد، (2004) الشركات في القانون الانجليزي، توزيع مكتبة عدنان، بغداد، العراق، ص32.

يكون عاماً حتى لو كان عدد هؤلاء الأشخاص أكثر من ثلاثين شخصاً ولذلك فان العرض العام يعرف بأنه: " بيع أي ورقة مالية من خلال عرضها على الجمهور بموجب نشرة الإصدار "[1].

ثانياً: العرض غير العام (الخاص)

ويقوم هذا النوع على اقتصار الاكتتاب على فئة محددة من الأشخاص كأن يقوم المؤسسون وحدهم بالاكتتاب بأسناد القرض أو أن يكون الاكتتاب مقتصراً على مجموعة من المؤسسات[2]، وقد عرف المشرع الأردني العرض الغير عام في المادة (2/4) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها بأنه" العرض الموجه لثلاثون شخصا أو اقل "

ويرى الباحث هنا أن العرض غير العام هو العرض الموجه إلى أشخاص محددين بذواتهم فقط، أي انه كان على المشرع أن يقتصر العرض غير العام على العرض الموجه إلى فئة محددة من الأشخاص دون أن يتطلب عدد من الأشخاص حتى يكون العرض غير العام.

واوجب المشرع على الشركة المصدرة لأسناد العرض في حالة بيع الأوراق المالية عن طريق العرض غير العام الإعلان في صحيفتين يوميتين محليتين مرتين على الأقل عن البيانات والمعلومات المتعلقة بعملية الإصدار بما في ذلك قيمة الإصدار والجهات التي خصص لها ذلك الإصدار[3].

---

[1] وهذا هو ما يؤخذ به قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم(12) لسنة 2004، حيث عرف الإصدار العام في المادة الثانية منه بأنه " عرض الأوراق المالية للاكتتاب العام " أما الإصدار الخاص فقد عرفه بأنه" عرض أوراق مالية محدودة على ثلاثين شخصا أو اقل للاكتتاب فيما لا يزيد عن 10% فيها في الإصدار الواحد".

[2] ملحم، باسم، الطروانه، بسام، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص397.

[3] المادة (5/د) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها.

المطلب الثاني

إجراءات الاكتتاب

أن مبدأ وحدة الاكتتاب بأسناد القرض هو من أهم المبادئ التي تحكم الاكتتاب ويقصد به أن الاكتتاب بالأسناد بموجب الطرح العام يمثل قرضاً جماعياً على الرغم من تعدد المكتتبين ويترتب على هذا المبدأ أن جميع المكتتبين بالأسناد يخضعون لأحكام وقواعد وشروط واحدة وعلى ذلك يكون لعقد الاكتتاب صفة الإذعان فإما أن يقبل المكتتب الشروط الواحدة المعينة فيه دون أن يكون هنالك إمكانية لمناقشتها ويلتزم بها بتوقيعه وثيقة الاكتتاب، وأما أن يرفضها بمجموعها ويعدل عن الاكتتاب وإذا قرر الشخص الاكتتاب بأسناد القرض المعروضة للاكتتاب فانه يجب أن يتبع الآليات التي نص عليه المشرع لتنظيم الاكتتاب وعليه سنقسم هذا المطلب لفرعين نعالج في الفرع الأول منه إلية الاكتتاب أما الفرع الثاني فسنخصصه لنتائج عملية الاكتتاب كما يلي:

الفرع الأول

آلية عملية الاكتتاب

إن من أول العمليات التي تقوم بها الشركة المصدرة لأسناد القرض من اجل الاكتتاب بهذه الأسناد هو الإعلان عن العرض العام لأسناد القرض من خلال نشرة اصدار نافذة المفعول وذلك عن طريق إعلان توافق الهيئة على صيغته وعلى البيانات والمعلومات التي يتضمنها ويتم نشره في صحيفتين يوميتين محليتين مرتين على الأقل وذلك قبل مدة لا تقل عن سبعة أيام من التاريخ المحدد لبدء الاكتتاب أو البيع[1].

---

[1] المادة (5/أ) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها.

وقد بينت المادة (7) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها أن **العرض العام لأسناد القرض يتم بأحد الأسلوبين التاليين:**

أولاً: اكتتاب الجمهور بأسناد القرض من خلال البنوك أو الشركات المالية المرخصة:

وهذه هي الطريقة المتبعة عادة في الاكتتاب بأسناد القرض حيث توكل الشركة وبموجب اتفاق مع أحد البنوك أو الشركات المالية المرخصة تولي عملية الاكتتاب ويسمى هذا الممثل – البنك أو الشركة المالية المرخصة– بمدير الإصدار وقد عرفه المشرع في قانون الأوراق المالية في المادة (2) منه بأنه الشخص الاعتباري الذي يمارس إدارة إصدارات الأوراق المالية وتسويقها نيابة عن المصدر.

ويتم الاكتتاب بتعبئة نموذج طلب الاكتتاب المعد لهذه الغاية الموجود لدى البنوك والشركات المالية المرخصة ويجب على هذه الجهات التي يجرى الاكتتاب لديها تسليم المكتتب نسخة من نشرة الإصدار قبل قبول طلب الاكتتاب ثم يوقع المكتتب النموذج المحدد للاكتتاب وتحدد نشرة الإصدار عدد الأسناد التي لا يجوز أن يقل الاكتتاب عنها وعادة ما تنص على أن لا يقل عدد الأسناد المكتتب بها عن سند واحد، ويتم الاكتتاب وفق السعر المبين في نشرة الإصدار والمحدد من قبل المصدر [1].

ولا يجوز للمكتتب أن يدفع قيمة الأسناد المكتتب بها على أقساط فقد اوجب قانون الشركات النافذ دفع هذه القيمة بشكل كامل عند الاكتتاب (م (120) شركات أردني)، وهو من وجهة نظرنا توجه سليم للمشرع الأردني وذلك لان السماح بتقسيط قيمة الأسناد المكتتب بها يتنافى مع مراد الشركة من إصدار الأسناد أصلاً وهو الحصول على السيولة المالية اللازمة، كما يجنب هذا الحكم الشركة المصدرة مشاكل وعناء ملاحقة المدنين ومطالبتهم بما استحق في ذممهم من

---

[1] انظر المادة (7/أ) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها.

أقساط ومما يؤدي إليه ذلك من إهدار للوقت والجهد والنفقات، ويؤدي دفع كامل قيمة الأسناد عند الاكتتاب إلى سهولة احتساب الفائدة المقررة لها في النشرة.

ولم يقم المشرع الأردني بتحديد حد أدنى لعدد أسناد القرض التي يجوز الاكتتاب بها في طلب الاكتتاب الواحد أسوة بالاكتتاب بالأسهم[1].

ويمكن لأي شخص طبيعي أو معنوي الاكتتاب بأسناد القرض سواء أكان الشخص وطنياً أو أجنبياً وقد يقتصر الاكتتاب على مواطني الدولة[2]، ويمكن أن يجري الاكتتاب من قبل المكتتب شخصياً أو من قبل من يمثله قانوناً ويعد الاكتتاب باسم مستعار صحيحاً وذلك لان شخصية الدائن ليست محل اعتبار إلا إذا كان إخفاء اسم المكتتب الحقيقي يتعارض مع أحكام القانون.

وعلى مدير الإصدار (الجهة المكتتب لديها) التأكد من أهلية المكتتب وفقاً للوثائق الرسمية[3]، وذلك لان الاكتتاب تصرف قانوني يجب أن يصدر عن شخص كامل الأهلية وذلك بإتمامه سن الثامنة عشر أو الخامسة عشر إذا كان مأذوناً له بالتجارة[4] إذا كان شخصاً طبيعياً، أما إذا كان شخصاً معنوياً فانه يجب أن يكون مسجلاً وفقاً لأحكام القانون وان يكون سند إنشائه

---

(1) حيث حدد المشرع الأردني الحد الأدنى لعدد الأسهم في طلب الاكتتاب الواحد حيث نص في المادة(7/أ/4) على انه:" يكون الحد الأدنى لعدد الأسهم في طلب الاكتتاب الواحد ما بين (100-500) سهما مع مراعاة تثبيت ذلك في نشرة الإصدار ونحن نرى أن السبب وراء هذا الاختلاف يعود لاختلاف المركز القانوني للمكتتب في الأسهم عنه في المكتتب بإسناد القرض حيث يعد المكتتب بالأسهم شريك أما المكتتب بإسناد القرض فهو مقرض لذلك وضع المشرع حد أدنى للاكتتاب بالأسهم دون أن بضع حدا للاكتتاب بالإسناد.

(2) حيث أن بعض القانونيين يقصر الاكتتاب بإسناد القرض فيها على المواطنين فقط، ومنها مثلا قانون الشركات التجارية البحريني حيث ينص في المادة (129) على انه (... وتكون السندات التي تصدرها الشركة اسمية وقاصرة على البحرينيين).

(3) المادة (7/أ/5) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها.

(4) انظر بخصوص أهلية الصغير المميز (المادة 119-123) من القانون المدني الأردني.

يعطيه صلاحية الاكتتاب بأسناد القرض[1]، وعلى مدير الإصدار أن ينظم سجلاً يبين فيه أسماء المكتتبين وما إذا كانوا أشخاصاً طبيعيين أم أشخاصاً معنويين.

ويجب تغطية الجزء الغير مكتتب به من الإصدار المطروح في نهاية مدة الاكتتاب العام عن طريق متعهد التغطية إذا وجد لأن المهمة الرئيسية له هي تغطية أسناد القرض المطروحة التي لم يتم الاكتتاب بها حيث يقوم متعهد التغطية بشراء أسناد القرض التي لم يكتتب بها جمهور المستثمرين[2]، وتدفع قيمة أسناد القرض نقداً أو بواسطة شيكات وذلك حسب ما تحدده نشرة الإصدار وتقييد القيمة باسم الشركة المصدرة أما إذا وجد متعهد تغطية فيجوز في هذه الحالة أن تسجل المبالغ المدفوعة باسمه وبموافقة مجلس إدارة الشركة المصدرة، وتعاد حصيلة الاكتتاب للشركة في الموعد المتفق عليه مع متعهد التغطية[3].

ويتوجب على الشركة المصدرة لأسناد القرض عند طرح هذا الأسناد للاكتتاب أن تقوم بتحديد فترة العرض العام وفترة الاكتتاب في نشرة الإصدار وتعتبر موافقة الهيئة على نشرة الإصدار بمثابة الموافقة على هذه الفترات ولا يجوز أن تقل فترة العرض عن عشرة أيام ولا تزيد عن تسعين يوماً بأي حال من الأحوال[4].

وهنا يثار التساؤل فيما لو تم الاكتتاب بجميع الأسناد المطروحة قبل نهاية مدة الاكتتاب، فهل يعد الاكتتاب منتهياً أم انه يبقى على الرغم من ذلك؟؟

---

(1) تنص المادة (51) من القانون المدني الأردني على أن الشخص الحكمي تكون له أهلية في الحدود التي يعينها سند إنشائه التي يقررها القانون.

(2) انظر في ذلك الشريدة، توجان، (2000)، التعهد بتغطية الأوراق المالية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية،عمان، الأردن، ص55، وكذلك العنبكي، مجيد (2004)، الشركات في القانون الانجليزي، مرجع سابق، ص32.

(3) انظر المادة (120) من قانون الشركات الأردني.

(4) انظر المادة (14) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها.

ونرى انه بما أن نشرة الإصدار تعد إيجاباً من الشركة المصدرة وهذا الإيجاب مقرون بمدة زمنية محددة فانه يبقى الموجب على إيجابه حتى نهاية المدة المحددة، وذلك استناداً على المادة (98) من القانون المدني الأردني حيث تنص على انه:" إذا عين ميعاد للقبول التزام الموجب بالبقاء على إيجابه إلى أن ينقضي هذا الميعاد".

وبالتالي فان الاكتتاب لا يغلق إلا بانتهاء المدة المحددة للاكتتاب حتى لو تم الاكتتاب بجميع الأسناد المطروحة قبل انتهاء هذه المدة، أما إشكالية زيادة عدد الأسناد المكتتب بها عن عدد الأسناد المطروحة للاكتتاب فإني أرى بأنه لا يوجد أي مانع من تطبيق الحل الوارد في المادة (104) من قانون الشركات والمتعلق بزيادة الأسهم المكتتب بها عن عدد الأسهم المطروحة للاكتتاب لاتحاد العلة حيث تقوم الشركة المصدرة بتخصيص أسناد القرض للمكتتبين كل بنسبة ما اكتتب به بعد توزيع الحد الأدنى عليه بالتساوي[1].

ويتوجب على مدير الإصدار بعد الالتزام بالإجراءات السالفة الذكر أن يعطي المكتتب إيصالاً بالاكتتاب والمبلغ الذي دفعه وبالمبلغ الذي تم دفعه ومن ثم يقوم بحسم العمولات المستحقة لمتعهدي التغطية ووكلاء البيع إن وجدوا من القيمة الاسمية للأسناد المكتتب بها ويجب أن يحول المبالغ الكاملة لصافي الاكتتابات إلى حساب الشركة المصدرة للأسناد[2].

بعد انتهاء عملية الاكتتاب تقوم الشركة التي طرحت أسنادها للاكتتاب بإصدار وثائق الأسناد للمكتتبين اعتباراً من التاريخ الذي تم تحديده في نشرة الإصدار وتسلم هذه الوثائق إلى المكتتبين لقاء إبراز إيصال الدفع أو كتاب التخصيص.

---

(1) سيتم معالجة هذا الموضوع بالتفصيل عند الحديث عن نتائج عملية الاكتتاب ص 80 من هذه الدراسة.

(2) راجع في ذلك، سامي، فوزي، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص409.

وبخصوص الشكل الذي يصدر فيه سند القرض فلا شكل معين له فهو محرر مكتوب تصدره الشركة بالشكل واللون والورق الذي تختاره،لكن قانون الشركات نص على بيانات لا بد من وجودها في أي سند من سندات القرض وهي البيانات التي وردت في المادة (121) والتي أوجبت أن يتضمن سند القرض البيانات التالية:

أ. على وجه السند:

1. اسم الشركة المقترضة وشعارها إن وجد وعنوانها ورقم تسجيلها وتاريخه ومدة الشركة.
2. اسم مالك سند القرض إذا كان اسمياً.
3. رقم السند ونوعه وقيمته الاسمية ومدته وسعر الفائدة.

ب. على ظهر السند:

1. مجموع قيم أسناد القرض المصدرة.
2. مواعيد وشروط إطفاء الأسناد ومواعيد استحقاق الفائدة.
3. الضمانات الخاصة بالدين الذي يمثله السند إن وجدت.
4. أي شروط وأحكام أخرى ترى الشركة المقترضة إضافتها إلى السند شريطة أن تتوافق هذه الإضافات مع شروط الإصدار[1].

ونشير أخيراً أن الإجراءات التي سبق ذكرها على الشركة إتباعها عندما تلجأ إلى طرح سنداتها للاكتتاب العام،أما إذا قررت أن تطرحها للاكتتاب الخاص في هذه الحالة لا حاجة لإتباع الإجراءات السابقة وإنما يتم الاكتتاب بالسندات من أشخاص محددين وطبقاً لتعليمات هيئة الأوراق المالية.

---

[1] تستطيع الشركة إضافة أي شروط تخترها الشركة، ولكن يجب إن يكون منصوص عليها في نشرة الإصدار.

ثانياً: بيع الأسناد للجمهور[1]:

يتم بيع أسناد القرض للجمهور وفقاً لهذا الأسلوب من خلال قاعدة التداول في الأسواق المالية مثل بورصة عمان (سوق عمان المالي) حيث يتم البيع على لوحة التداول المخصصة لذلك عن طرق احد الوسطاء الماليين المرخصين ويلتزم هذا الوسيط بالعدد المحدد للأسناد المصدرة فلا يجوز له بيع أسناد تزيد عن العدد المبين في نشرة الإصدار.

ويتم شراء الأسناد من الوسيط البائع من قبل الوسطاء الماليين الآخرين وذلك طبقاً لتعليمات التداول النافذة ويقع على عاتق الوسيط المشترك أن يسلم عميله نشرة الإصدار الخاصة بالأسناد قبل القيام بعملية الشراء حتى يطلع العميل على جوانب وحيثيات القرض ويتمكن بالتالي من اتخاذ قرار الشراء السليم.

ولا يجوز للوسطاء الماليين البدء بإجراءات البيع من خلال السوق إلا بعد استكمال إجراءات تسجيل الأوراق المالية لدى المركز وإجراءات إدراجها لدى السوق وفق التعليمات المعمول بها وتعتبر نشرة الإصدار نافذة المفعول بديلاً عن المعلومات المطلوبة لإغراض إدراج الأوراق المالية وتستوفي البورصة متطلبات الإدراج الأخرى وفق الإجراءات المعمول بها.

الفرع الثاني

نتائج عملية الاكتتاب

عندما يتم إقفال باب الاكتتاب بأسناد القرض فان النتيجة التي ينتهي إليها الاكتتاب لا تخرج عن احد الفروض التالية:

1. الاكتتاب بجميع الأسناد المطروحة للاكتتاب.
2. أن يزيد الاكتتاب عن عدد الأسناد المطروحة للاكتتاب.

---

(1) راجع في ذلك، نص المادة (7/ب/1،2،3،4) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها.

3. أن لا يتم الاكتتاب بجميع الأسناد المطروحة الاكتتاب.

وسنقوم بهذا الفرع بمعالجة كل فرض على حده كما يلي:

أولاً: الاكتتاب بجميع الأسناد المطروحة للاكتتاب

ينتهي الاكتتاب بهذا الفرض بتغطية جميع الأسناد التي تم إصدارها،سواء أكان الإصدار بأسلوب الاكتتاب العام بحيث قام الجمهور بالاكتتاب بجميع تلك الأسناد أو تم بيعها أصولا في سوق الأوراق المالية، أو كان الإصدار بطريق الاكتتاب غير العام (الخاص) وتم بيعها جميعا لجهة أو أكثر من الجهات التي خصصت الأسناد لها، وهذه الصورة لا تثير ادني صعوبة حيث يحصل كل مكتتب على عدد الأسناد التي اكتتب بها.

ثانياً: زيادة الاكتتاب بأسناد القرض عند عدد الأسناد المطروحة للاكتتاب:

أوضحنا سابقا[1] أن نشرة الإصدار تعد إيجاباً من الشركة المصدرة، وهذا الإيجاب مقرون بمدة زمنية، وبالتالي يجب أن يبقى الموجب على إيجابه حتى نهاية المدة التي حددها،وذلك اعتمادا على نص المادة (98) من القانون المدني الأردني، وبالتالي فان الاكتتاب لا يغلق إلا بانتهاء المدة المحددة للاكتتاب حتى لم تم الاكتتاب بجميع الأسناد المطروحة قبل انتهاء المدة [2]، وبالتالي نكون أمام حالة زيادة الاكتتاب بالأسناد عن عدد الأسناد المطروحة للاكتتاب.

وباعتقادي فان القصد من ترك باب الاكتتاب مفتوحا على الرغم من تمام الاكتتاب في جميع الأسناد المطروحة هو إبقاء المجال مفتوحاً أمام اكبر عدد ممكن من المستثمرين والمدخرين للاكتتاب بأسناد القرض ولاسيما الصغار منهم، وفي نفس الوقت منع كبار المدخرين وخصوصاً

---

(1) راجع ص74 من هذه الدراسة والمتعلقة بآلية عملية الاكتتاب

(2) بعض القوانين قد تنص على نهاية مدة الاكتتاب عند الاكتتاب بجميع الإسناد المطروحة للاكتتاب فقانون الشركات العراقي ينص في المادة (81) منه على انه " على المتصرف الذي يتولى عملية الاكتتاب بسندات القرض غلقه عند انتهاء مدته أو الاكتتاب بكامل السندات المطروحة.

الأشخاص المعنوية من المبادرة فور ابتداء الاكتتاب من الاكتتاب بجميع الأسناد المطروحة للاكتتاب.

ولمواجهة هذا الفرض وبالرجوع إلى قانون الشركات وقانون الأوراق المالية وتعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها نلاحظ أن المشرع لم يضع نصاً خاصاً في هذه الحالة، وبالتالي فإنني أرى انه لا يوجد ما يمنع قانوناً من تطبيق المادة (104) و(105) من قانون الشركات الأردني – والمتعلقة بتخصيص الأسهم وإعادة المبالغ الزائدة على قيمة الأسهم المطروحة للاكتتاب – على الاكتتاب بأسناد القرض.

وتنص المادة (104) من قانون الشركات على انه (إذا زاد الاكتتاب في أسهم الشركة المساهمة العامة على عدد الأسهم المطروحة في الاكتتاب فيترتب على الشركة تخصيص الأسهم المطروحة على المكتتبين وفقاً للأنظمة والتشريعات المعمول بها)، أما المادة (105) من القانون ذاته فتنص على (انه تكون الشركة مسؤولة عن إعادة المبالغ الزائدة على قيمة أسهم الشركة المساهمة العامة المطروحة للاكتتاب وذلك خلال مدة لا تزيد على ثلاثين يوماً من تاريخ إغلاق الاكتتاب أو إقرار تخصيص الأسهم أيهما اسبق، وإذا تخلفت عن ذلك لأي سبب من الأسباب فيترتب لكل من المستحقين لتلك المبالغ فائدة عليها تحسب من بداية الشهر التالية مباشرة لمدة الثلاثين يوما المنصوص عليها في هذه المادة وبمعدل أعلى سعر للفائدة السائد بين البنوك الأردنية على الودائع لأجل خلال ذلك الشهر).

وعليه تقوم الشركة المصدرة لأسناد القرض وذلك لمواجهة الزيادة في الاكتتاب بتوزيع الحد الأدنى للاكتتاب على جميع المكتتبين بالتساوي مثلا (50) سندا لكل مكتتب، وتخصص الأسناد الباقية على المكتتبين كل بنسبة ما اكتتب به من مجموع الاكتتاب، فإذا بلغ اكتتاب احد

المستثمرين 20% من مجموع الاكتتاب الحاصل، فانه يحصل على 20% من الأسناد الباقية بعد توزيع الحد الأدنى على جميع المكتتبين.

ويتعين على الشركة المصدرة إعادة المبالغ الزائدة بعد التخصيص، وذلك خلال مدة لا تزيد على ثلاثين يوما من تاريخ إغلاق الاكتتاب أو إقرار التخصيص أيهما اسبق، فإذا تخلفت الشركة عن ذلك فيترتب لكل من المستحقين لتلك المبالغ فائدة عليها تحسب من بداية الشهر التالي مباشرة لمدة الثلاثين يوماً المشار إليها، وبمعدل أعلى سعر للفائدة السائد بين البنوك الأردنية على الودائع لأجل من خلال ذلك الشهر.

والحقيقة أن هذا الفرض لا يثور في الأحوال التي يكون فيها الإصدار بأسلوب الطرح العام عن طريق بيع أسناد القرض مباشرة في البورصة، فلقد نصت المادة (7/ب/2) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها (على انه لا يجوز قيام الوسيط البائع ببيع أوراق مالية ومنها أسناد القرض تزيد على العدد المنوي إصداره والمحدد في نشرة الإصدار)، ولا يتصور كذلك هذا الفرض إذا كان الإصدار بأسلوب الاكتتاب الخاص، حيث تقوم الشركة المصدرة في هذه الحالة ببيع الأسناد المصدرة مباشرة لأشخاص محددين بذواتهم حسب ما تنص عليه نشرة الإصدار.

ندعو المشرع إلى وضع نص يوضح الحلول التي يجب إتباعها عند زيادة عدد أسناد القرض المكتتب بها عن عدد الأسناد المطروحة للاكتتاب، وذلك بالإحالة مثلاً إلى نص المادة (104) و(105)، من قانون الشركات الأردني والمتعلق بتخصيص الأسهم وإعادة المبالغ الزائدة عن قيمة الاسم المطروحة للاكتتاب.

ثالثاً: أن لا يتم الاكتتاب بجميع الأسناد المطروحة للاكتتاب:

وفي هذا الفرض فانه لا يتم تغطية جميع أسناد القرض التي تم طرحها للاكتتاب خلال المدة المقررة وقبل الانتقال للحلول التشريعية لهذه الحالة فإننا نثير التساؤل التالي:

هل يجوز للشركة أن تكتفي بقيمة أسناد القرض التي تم الاكتتاب بها؟ أم انه يشترط لصحة الاكتتاب أن يكون كاملا لجميع الأسناد المطروحة؟

يرى جانب من الفقه انه إذا أغلق الاكتتاب من دون أن يتم الاكتتاب بجميع أسناد القرض فانه يكون هنالك حق لمن اكتتب في القيام بإلغاء الاكتتاب واسترداد ما قد دفعه، وذلك أن عدم الاكتتاب في جميع الأسناد المطروحة للاكتتاب غالباً ما يكون دليلاً على عدم ملاءة الشركة وعدم تمتعها بالثقة المالية ولان قرض الأسناد قرض جماعي واحد صدر بإيجاب من الشركة بمبلغ إجمالي معين فالنتيجة المنطقية لمبدأ وحدة الاكتتاب وهو عدم السماح للشركة بان تقرر الاكتفاء بالأسناد التي تم الاكتتاب بها وغض النظر عن الأسناد التي لم يتم الاكتتاب بها[(1)].

ويرى جانب آخر من الفقه أن من حق الشركة أن تكتفي بقيمة الأسناد التي تم الاكتتاب بها وان تستغني عن الأسناد التي بقيت بدون اكتتاب أو تغطية، وان ذلك لا يخالف القانون لان من حق المدين أن يقرر كفاية المبالغ التي يقترضها للأغراض التي يعقد القرض من أجلها[(2)].

أما المشرع الأردني فقد انحاز إلى الرأي الثاني حيث نصت المادة (124) من قانون الشركات الأردني على انه (لمجلس الإدارة أن يكتفي بقيمة الأسناد التي تم الاكتتاب بها، إذا لم تتم تغطية جميع الأسناد الصادرة خلال المدة المقررة).

وإننا نرى أن مشرعنا لم يكن موفقا بالانحياز المطلق لأصحاب الرأي الثاني، حيث أن إعطاء مجلس إدارة الشركة المصدرة سلطة الاكتفاء بقيمة الأسناد التي تم الاكتتاب بها فعلاً في

---

(1) للمزيد، خير، عدنان،(1997)، القانون التجاري اللبنانيين المؤسسة الحديثة للكتاب طرابلس، لبنان، ص367، العكيلي، عزيز، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص27 وما بعدها، بك، محمد، (1949)، شركات المساهمة في القانون المصري والمقارن ومشروع قانون الشركات (الجزء الثاني من شرح القانون التجاري)، مطبعة جامعة فؤاد الأول، القاهرة، مصر، ص182.

(2) الشاوي، خالد، شرح قانون الشركات التجارية العراقي، مرجع سابق، ص 396، الشرقاوي، سمير، (1986) الشركات التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، ص184.

حال عدم الاكتتاب بجميع الأسناد المطروحة دون وجود أية ضوابط أو قيود على سلطة مجلس الإدارة، قد يلحق الضرر بالمكتتبين الذين اكتتبوا بالأسناد اعتقاداً منهم بملاءة الشركة، فإذا بالأشخاص يقومون بالإحجام عن الاكتتاب بالأسناد مما يولد لديهم الخوف على مدخراتهم المالية، وبالتالي كان يجب على مشرعنا أن يراعي ذلك عن طريق تقيد سلطة الإدارة في إصدار مثل هذا القرار بضرورة موافقة هيئة الأوراق المالية وغير ذلك من القيود المختلفة.

ولذلك فإننا ندعو المشرع إلى وضع شروط تحد من السلطة المطلقة لمجلس الإدارة في الاكتفاء بقيمة الأسناد التي تم الاكتتاب بها - إذا لم تتم تغطية جميع الأسناد الصادرة خلال المدة المحددة للاكتتاب- والاكتفاء بقيمة الأسناد التي تم الاكتتاب بغض النظر عن قيمتها لان ذلك قد يلحق الضرر بالمكتتبين الذين اكتتبوا بالأسناد اعتقاداً منهم بملاءة الشركة، فاذا بالجمهور يحجم عن الاكتتاب في هذه الأسناد مما يولد لديهم الخوف على مدخراتهم، ويؤثر سلباً في القيمة السوقية لهذه الأسناد، ونقترح من هذه الشروط أن لا تقل نسبة الأسناد التي تم الاكتتاب بها فعلا عن 70% من قيمة الأسناد التي تم إصدارها بحيث تصبح المادة(124) من قانون الشركات بعد التعديل على النحو الآتي: (لمجلس الإدارة أن يكتفي بقيمة الأسناد إذا تم الاكتتاب بها إذا لم تتم تغطية جميع الأسناد الصادرة خلال المدة المقرر إذا كانت نسبة الأسناد التي تم الاكتتاب الفعلي بها تزيد عن 70% من قيمة الأسناد التي تم إصدارها وذلك بموافقة هيئة الأوراق المالية)[1].

وبالعودة إلى هذه الصورة من صور نتائج عملية الاكتتاب حيث لا يتم الاكتتاب بجميع الأسناد المطروحة للاكتتاب فيوجد عدة احتمالات إزاءها هي:

---

[1] وهذا القيد نجده في قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم (12) لسنة (2004)، حيث نص في المادة (73) منه على انه (للهيئة أن تحدد الحد الأدنى المطلوب بما لا يقل عن 66% لتغطية الاكتتاب خلال المدة المقررة).

1. إذا كان هناك متعهد تغطية فانه يقوم بتغطية جميع الأسناد التي لم يتم الاكتتاب بها وبالتالي يحصل كل مكتتب على عدد الأسناد التي اكتتب بها.

2. إذا لم يكون هناك متعهد تغطية، أو كان هنالك متعهد تغطية ولكن تعهده لا يكفي لتغطية جميع الأسناد المتبقية التي لم يكتتب بها فانه في هذه الحالة تكون الشركة المصدرة أمام احد خيارين فإما:

أ- أن يُطبق نص المادة (124) من قانون الشركات والتي تعطي الحق لمجلس الإدارة أن يكتفي بقيمة الأسناد التي تم الاكتتاب بها.

ب- أن يُطبق نص المادة (10/ب) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها والمتعلقة بعدم الاكتفاء بالأسناد التي تم بيعها والقيام بتغطيتها حيث تنص المادة المذكورة على انه:(إذا لم تتم تغطية كامل الأوراق المالية المعروضة خلال الفترات المحددة للاكتتاب أو البيع تعتبر الأوراق غير مغطاة مسجلة لدى الهيئة ويجوز للمصدر تغطية هذه الأوراق بعد الحصول على موافقة الهيئة على ذلك مع مراعاة تقديم نشرة إصدار معدلة إذا كانت التغطية ستتم من خلال العرض العام).

وتجدر الإشارة أن هذا الفرض غير متصور إلا في الإصدارات التي تتم بأسلوب الاكتتاب العام مع عدم وجود متعهد تغطية يتكفل بشراء الأسناد التي تتم تغطيتها، وفي نهاية عملية الاكتتاب فإنه يجب على المصدر في حالة الإصدار العام إعلام الهيئة خطياً بعدد الأوراق المالية التي تم تغطيتها وقيمتها وفئات توزيعها والإعلان عن ذلك من خلال صحيفة يومية واحدة على الأقل حال الانتهاء من كافة إجراءات الاكتتاب في الأوراق المالية ومنها أسناد القرض وتخصيصها أو بيع الأوراق المالية من خلال السوق حسب واقع الحال [1].

---

[1] المادة (10/أ) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها، للمزيد حول نشرة الإصدار والمعلومات التي يجب أن تتوافر فيها يرجى الاطلاع على نشرة إصدار إسناد قرض وفقا لقانون الأوراق المالية رقم (76) لعام

المبحث الثالث

تداول أسناد القرض

قمنا بتعريف أسناد القرض سابقا[1]، بأنها عبارة عن ورقة مالية قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، إذاً من أهم الخصائص التي تتميز بها أسناد القرض هي أنها أوراقاً مالية قابلة للتداول وقد أكد المشرع الأردني على هذه الخاصية في المادة (118/أ) من قانون الشركات الأردني حيث تنص على انه (...، وتكون هذه الأسناد قابلة للتداول في أسواق الأوراق المالية حسب ما ينص عليه قانون الأوراق المالية النافذ).

واعتبر قانون الأوراق المالية في المادة الثالثة منه أن الأوراق المالية تشمل بصورة خاصة أسناد القرض الصادرة عن الشركات وأخضعت المادة السادسة من نفس القانون تداول أسناد القرض لأحكام قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه، وعرفت المادة الثانية من القانون ذاته عقد التداول بأنه (العقد الذي يتم بموجبه شراء الأوراق المالية وبيعها)، إذن نقصد بالتداول بيع وشراء أسناد القرض، وإجراء التصرفات القانونية الأخرى عليها كالهبة والوصية والوقف والحوالة والرهن والحجز والتجميد...، وأي تصرف آخر يجيزه القانون).

وتداول أسناد القرض قد يكون بالطرق المنصوص عليها في القانون المدني والتي تعتبر حوالة الحق من أهمها حيث تخضع في هذه الحالة للإجراءات المقررة في القانون المدني لحوالة الحق، حيث أن انتقال الحق في هذه الطريقة يشترط فيه قبول المدين للحوالة وإعلانه بها، وإذا انتقل الحق بقبول المدين للحوالة فإنه يشترط لنفاذها في حق الغير أن يكون هذا القبول ثابت

2002، حيث أن الشركة المصدرة لإسناد القرض الشركة العربية الدولية للفنادق المساهمة العامة المحدودة، ومدير الإصدار البنك الأهلي الأردني، ورقم الإيداع لدى هيئة الأوراق المالية 2010/12579/2/6 وتاريخه 2010/6/29 وتاريخ نفاذ النشرة 2010/7/6 بموجب قرار الهيئة (2010/376).

[1] راجع ص 6 من هذه الدراسة.

التاريخ، وقد يكون التداول بالطرق التجارية وفي هذه الحالة فان المالك الجديد للسند لا يعد في علاقته بالشركة مجرد محال إليه، له حقوق المالك السابق نفسها وإنما يكون له حق خاص ومباشر اتجاه الشركة بحيث لا يجوز للشركة أن تتمسك في مواجهته إلا بالدفوع المستمدة من السند ذاته.

وبناءً على ذلك سنقسم هذا المبحث والمتعلق بتداول أسناد القرض إلى مطلبين نعالج في المطلب الأول منه: تداول أسناد القرض في بورصة الأوراق المالية، أما المطلب الثاني فنخصصه لتداول أسناد القرض عن طريق حوالة الحق كما يلي:

المطلب الأول

تداول أسناد القرض في بورصة الأوراق المالية

لقد أكد قانون الشركات الأردني على قابلية أسناد القرض للتداول[1] وترجع العلة من النص على قابلة أسناد القرض للتداول، الى أن هذه الخصيصة تيسر جمع رؤوس الأموال الضخمة وانتشار الأسناد بين كل طبقات المجتمع كما أن تداول أسناد القرض لا ينتقص من حقوق دائني الشركة الآخرين، ولا يؤثر في المركز المالي للشركة المصدرة لان مالك السند الذي يبيع سنده لا يحصل على قيمته من الشركة وإنما ممن اشترى السند منه الذي يحل محله في مواجهة الشركة التي لا يهمها شخص مالك السند[2].

والقابلية للتداول تمكن مالك السند من التصرف فيه في أي لحظة أي أن صاحب السند يكون في مقدوره في أي لحظة أن يستبدل السند بالنقود إذا ما طرأ ما يجعله راغباً في ذلك، إما لحاجته إلى النقود وإما لرغبته في تغيير طريقة أو مجال توظيف أمواله.

---

(1) راجع المادة (118/أ) من قانون الشركات الأردني.

(2) يونس، علي، الشركات التجارية، لم تذكر الطبعة ولا دار النشر، ص299.

ويؤدي التداول كذلك إلى تفادي خطر تجميد المدخرات مما يعيق وضع وتسخير المدخرات في خدمة الاقتصاد فلولا خاصية التداول لما قبل المدخر أن يوظف أمواله في شراء أسناد القرض قد تصل مدة استحقاقها إلى عشر سنوات أو أكثر، فالمدخرات يحتاج إليها أصحابها مستقبلاً، مما قد يدعوهم إلى الاحتفاظ بأموالهم أو جزء منها في صورتها النقدية السائلة، وذلك لكي تمثل أموالهم في أي وقت، فالمعلوم من الناحية الاقتصادية انه لا يمكن إحداث توسع في النشاط الاقتصادي دون استثمار ودون إمكانية العدول عن هذا الاستثمار بسهولة[1].

كما أن التداول التجاري لأسناد القرض أفضل من حوالة الحق حيث انه لا يخضع التداول التجاري بها للإجراءات المقررة في القانون المدني لحوالة الحق، فانتقال الحق بطريقة الحوالة المدنية يشترط فيه قبول المدين للحوالة وإعلانه بها وإذا انتقل الحق بقبول المدين للحوالة فانه يشترط لنفاذها في حق الغير أن يكون هذا القبول ثابت التاريخ، كما انه يجوز للمدين أن يتمسك في مواجهة المحال إليه بكافة الدفوع التي تكون له قبل المحيل، فالمحال إليه لا يملك حقوقاً أكثر مما يملك المحيل الذي نقل إليه الحق وهو ما يسمى بمبدأ الاحتجاج بالدفوع[2].

أما في تداول السند بالطرق التجارية فان مالك السند لا يعد في علاقته بالشركة مجرد محال إليه له حقوق المالك السابق نفسها وإنما يكون له حق خاص مباشر اتجاه الشركة بحيث لا يجوز للشركة أن تتمسك في مواجهته إلا بالدفوع المستمدة من السند ذاته[3].

ومما تقدم يتبين أن حوالة الحق تتطلب الكثير من الإجراءات لانتقال الملكية وانه يجوز للمدين أن يتمسك في مواجهة المحال إليه بكافة الدفوع التي تكون له قبل المحيل، وهذا من شانه

---

(1) احمد، عبد الفضيل، بورصات الأوراق المالية، مكتبة الجلاء الجديدة، المنصورة، مصر، لم تذكر الطبعة، ص9 وما بعدها.

(2) راجع في ذلك المواد (996-1005) من القانون المدني الأردني.

(3) طه،مصطفى، (القانون التجاري) مرجع سابق، ص431، العكيلي، عزيز، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص275.

أن يحد من حركة الأوراق المالية وان يخلق التردد لدى المستثمرين في الإقبال على التعامل بهذه الأوراق، في حين أن تداول الأوراق المالية بالطرق التجارية يتم دون حاجة إلى هذه الإجراءات فالورقة المالية يتم تداولها بالطرق التجارية تبعا لشكلها ولا يجوز للجهة المصدرة أن تحتج ضد الحامل الجديد للورقة المالية بالدفوع التي كان لها إن تتمسك بها قبل الحامل القديم حيث أن الحامل الجديد للورقة المالية ينشأ له حق خاص في مواجهة الجهة المصدرة للورقة وهو حق مستقل عن حق الحامل القديم(1).

ويعتبر حق مالك السند في التنازل عن السند عن طريق التداول من الحقوق الجوهرية والأساسية التي يتمتع بها مالكو أسناد القرض ولا يمكن حرمانهم منه، وفي الحالة التي يتضمن النظام الأساسي للشركة أو نشرة الإصدار نصاً أو شرطاً يقضي حرمان مالكي أسناد القرض كلية من الحق بالتداول بشكل كلي، فان هذا النص أو الشرط يكون باطلاً ولكن ذلك لا يمنع من وجود بعض القيود على تداول أسناد القرض سواء أكانت هذه القيود قانونية أم اتفاقية ومن القيود القانونية عدم تداول أسناد القرض المرهونة أو المحجوزة أو المجمدة(2). أما القيود الاتفاقية فمن أمثلتها أن تشترط الشركة المصدرة في نشرة الإصدار عدم جواز بيع أسناد القرض لجهات معينة منافسة لها إلا بعد الحصول على موافقتها.

ويسمح تداول أسناد القرض لمن يريد أن يستثمر أمواله عن طريق الاكتتاب في أسناد القرض أو شراؤها في البورصة أن يدخل في علاقة مع الشركة المصدرة وان يخرج منها بحرية،

(1) فضلي، هشام، (2005)، تداول الأوراق المالية والقيد في الحساب، دار الجامعة الجديدة، للنشر، الإسكندرية، مصر، ص198، تيبار، محمد، (1998)، نظرية الحقوق الأساسية للمساهم في الشركة المساهمة، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق،جامعة عين شمس، ص330 وما بعدها.

(2) المادة (117) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويقها لسنة 2004، وأينما وردت الإشارة إلى هذه التعليمات فالمقصود التعليمات الصادرة بالاستناد لأحكام المادة (83/أ) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لعام 2002.

كلما رأى مصلحته في ذلك كما أصبح السند بمقتضي القابلية للتداول سلعة تباع وتشترى في سوق المال ويحظى بحماية قانونية تمنح الثقة والاطمئنان لدى الجمهور على مصير الأموال المستثمرة فيه[1]، وتختلف طريقة تداول أسناد القرض باختلاف الشكل الذي تصدر فيها هذه الأسناد فإذا كانت اسمية فيتم تداولها عن طريق القيد أو التسجيل في سجلات الشركة، أما إذا كانت لحاملها فيكون تدولها بالتسليم أو المناولة، وأخيراً إذا كانت اذنية أو لأمر فيتم تداولها بطريق التظهير[2].

وبالرجوع إلى قانون التجارة الأردني رقم (12) لسنة 1966 فإننا نجد انه قد نظم أحكام تداول القيم المنقولة ومن بينها أسناد القرض على النحو التالي:

1. إذا كان السند منشأ لحاملة، فانتقاله يتم بمجرد التسليم ويعد كل حائز لهذا السند ذات صفة لاستعمال الحقوق المختصة به، وما دام المدين لم يتلق اعتراضاً قانونياً يكون دفعه لحامل السند مبرئاً للذمة، وليس للمدين أن يحتج تجاه حامل السند إلا بأسباب الدفع المستنده إلى بطلان السند أو الناشئة عن نص السند نفسه[3].
2. إذا كان السند اسمياً، فحق مالكه يثبت بإجراء تسجيل باسمه في سجلات الشركة التي أصدرت السند وتنشأ ملكية هذا السند من هذا التسجيل، ويتم التفرغ عن السند الاسمي بتصريح يفيد الانتقال ويوقع عليه المتفرغ أو وكيله، ويحق للشركة المدينة قبل تسجيل التفرغ أن تطلب من صاحب التصريح إثبات هويته وأهليته، ويخول هذا التفرغ المالك

---

(1) تيبار، محمد، مرجع سابق، ص326.

(2) للمزيد راجع في ذلك، رضوان، أبو زيد (1983)، شركات المساهمة وفقا لأحكام القانون رقم (159) لسنة 1981، دار الفكر العربي،ص 157 وما بعدها، المصاروة، يوسف، 2006، المركز القانوني لمالكي إسناد القرض التي تصدرها الشركات، رسالة دكتوراه ، كلية الدراسات العليا،جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الأردن، ص133.

(3) المادة (285) من قانون التجارة الأردني.

الجديد الذي سجل اسمه حقاً شخصياً ومباشراً وليس للشركة المدينة أن تحتج بأي سبب من أسباب الدفع يختص بمالكي السند السابقين[1].

3. أما أسناد القيم المنشئة للأمر، فتنتقل بطريقة التظهير ويخضع تظيرها للفوائد التي يخضع لها تظهير سند السحب ما لم يكن هناك أحكام مخالفة ناشئة عن القوانين والأنظمة أو عن ماهية السند نفسه[2]، ويلاحظ هنا أن قانون الشركات الأردني لم ينص على جواز إصدار أسناد القرض اذنية أو لأمر وبالتالي فالرأي الراجح انه لا يجوز للشركات أن تقوم بإصدار أسناد قرض اذنية لعدم ورودها في قانون الشركات الأردني في حين يذهب البعض وبحق إلى انه ليس هناك ما يمنع من إصدار مثل هذا الأسناد وحجته في ذلك أن التحريم لا يقع إلا بنص[3].

وبالرغم من أن هذه الطرق التجارية التقليدية لانتقال ملكية أسناد القرض تفضل الطرق المدنية حيث أنها تتفادى الكثير من الإجراءات، وتخلص من انتقلت إليه الملكية من أية دفوع في مواجهته ناتجة من غير ذات الصك نفسه، إلا أن هذه الطرق التقليدية وخصوصاً بالنسبة للأسناد الاسمية، تتطلب الرجوع دائماً إلى الشركة المصدرة للأسناد أو الجهة الحافظة لها، لأجراء قيود كتابية من نقل ملكية هذا الأسناد وهذا من شانه أن يجعل عملية نقل الملكية عملية بطيئة لا تتناسب مع متطلبات السرعة المناسبة لجلب أشخاص لاستثمار أموالهم في أسناد القرض[4].

كما أن حق مالكي الأسناد في تداولها وتحويلها إلى نقود في اللحظة التي يشاءون يبقى حقاً نظرياً، ما لم يتم تنظيم وسيلة عملية تمكن مالك السند من الحصول على المقابل العادل له

---

(1) المادتين (286) و(287) من قانون التجارة الأردني.

(2) المادة (289) من قانون التجارة الأردني.

(3) انظر هذا الرأي صرفوه، يعقوب، الأسهم وتداولها في القانون الكويتي، مرجع سابق، ص231، شفيق، محسن، (1962)، الوسيط في شرح القانون التجاري، القاهرة، مصر، ط1، ص435.

(4) فضلي، هشام، تداول الأوراق المالية والقيد في الحساب، مرجع سابق، ص8 وما بعدها.

متى أراد، وفي ذات الوقت تفرض لمثل هذا التداول حماية قانونية من التأثير فيه بوسائل مضللة، وقد أوجدت التشريعات هذه الوسيلة العملية في السوق المالي (البورصة) حيث وضعت للتداول في البورصة التشريعات اللازمة التي تمكن من سرعة التداول وحمايته من عبث العابثين[1].

ويأخذ المشرع الأردني بمبدأ تداول أسناد القرض في الأسواق المالية باعتبارها قيوداً بحيث يتم تجريد أسناد القرض من صبغتها المادية ويتم تجسيد هذا الأسناد بقيدها في الحسابات التي تمسكها الشركة المصدرة أو الوسيط المرخص له ولدى مركز إيداع الأوراق المالية بعد أن كانت تجسد بصكوك أو شهادات ورقية، ونص قانون الأوراق المالية وفي المادة(81) منه على انه (يتم إلغاء شهادات الملكية الخاصة بالأوراق المالية المودعة لدى مركز إيداع الأوراق المالية وفقاً للتعليمات التي يصدرها ويتم تسجيل الأوراق المالية المتداولة في السوق ونقل ملكيتها وتسوية أثمانها بين الوسطاء بموجب قيود تدون في سجلات المركز وتكون القيود المدونة في سجلات المركز وحساباته سواء كانت خطية أو الكترونية وأي وثائق صادرة عنه دليلاً قانونياً على ملكية الأوراق المالية المبينة فيها وعلى تسجيل ونقل ملكية تلك الأوراق المالية وعلى تسوية أثمانها وذلك وفق الأسعار وبالتواريخ المبينة في تلك السجلات أو الحسابات أو الوثائق ما لم يثبت عكس ذلك)[2].

إذن يتم تداول أسناد القرض باعتبارها قيوداً في سوق الأوراق المالية (البورصة) حيث يتم بيعها وشراؤها عن طريق هذا السوق ولكنه يشترط لتداول أسناد القرض في البورصة أن تكون مودوعة لدى مركز إيداع الأوراق المالية وان تكون مدرجة في البورصة ومن ثم يتم بيعها وشراؤها.

---

(1) فضلي، هشام، المرجع السابق، ص8 وما بعدها.

(2) المادة (81) الفقرات (ب)، (ج)، (هـ) من قانون الأوراق المالية.

وبناءً على ذلك ولتوضيح تداول أسناد القرض في بورصة الأوراق المالية فانه لابد لنا من تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين نبين في المطلب الأول منه إيداع أسناد القرض في سوق الأوراق المالية، أما المطلب الثاني فنبين فيه تداول أسناد القرض في البورصة عن طريق البيع والشراء كما يلي:

الفرع الأول

إيداع أسناد القرض في سوق الأوراق المالية

ويقصد بإيداع الأوراق المالية: توثيق ملكية الأوراق المالية المسجلة والبيانات الخاصة بمالكيها وتثبيت أي قيود ملكية عليها لدى مركز الإيداع وفقاً لتعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها[1].

وقد انشأ المشرع للقيام بهذه الوظيفة مركز يسمى مركز إيداع الأوراق المالية[2]، ويعتبر هذا المركز مؤسسة ذات نفع عام لا تهدف إلى تحقيق الربح ويتمتع بشخصية اعتبارية ذات استقلال مالي وإداري ولها بهذه الصفة تملك الأموال المنقولة وغير المنقولة والتصرف بها والقيام بجميع التصرفات القانونية اللازمة لتحقيق أهدافه بما في ذلك إبرام العقود وله حق التقاضي وأن ينيب عنه في الإجراءات القضائية أي محام يوكله لهذه الغاية[3].

ويتولى إدارة المركز مجلس ادراة ومدير تنفيذي متفرغ، وتحدد بموجب أنظمته الداخلية وتعليماته التي تصدر لهذه الغاية الأحكام والإجراءات المتعلقة بهيئته العامة وكيفية تشكيل مجلس ادراته وعقد اجتماعاتهما واتخاذ القرارات والصلاحيات والمهام المنوطة بكل من الهيئة العامة

---

[1] راجع في ذلك المادة (2) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004م.

[2] يوجد موقع الكتروني لمركز إيداع الأوراق المالية الأردني على شبكة المعلومات الدولية وهو www.sdc.com.jo.

[3] المادة (76) من قانون الأوراق المالية.

ومجلس الإدارة والمدير التنفيذي وسائر الأمور الإدارية والمالية الأخرى المتعلقة بهما ويعين المدير التنفيذي للمركز بقرار من مجلس الإدارة وبموافقة المجلس ويحظر عليه أن يقوم بأي عمل آخر أو أن يكون شريكاً أو مساهماً في أي مرخص له أو أن يكون مماثلا له، ولا يجوز كذلك أن يكون رئيس مجلس إدارة المركز أو نائبه شريكاً أو عضو مجلس إدارة أو هيئة مديرين أو موظفا في أي مرخص له أو أن يكون مماثلاً له[1].

وتكون العضوية في المركز إلزامية للشركات المساهمة العامة والمصدر العام للأوراق المالية والأشخاص الاعتبارية المرخص لهم بممارسة أعمال الوسيط المالي أو الوسيط لحسابه والحافظ الأمين[2] وأي جهة أخرى يحددها المجلس[3]، ويتولى مركز إيداع الأوراق المالية مهام تسجيل الأوراق المالية وحفظ ونقل ملكيتها وإيداعها وإجراء التقاص والتسوية عليها، ويكون المركز هو الجهة الوحيدة في المملكة المرخص لها بمزاولة هذه الأعمال[4].

ويهدف نظام الإيداع المركزي لأسناد القرض إلى حفظ هذه الأسناد وتجميعها مركزياً والتعامل بها من خلال قيود دفترية أو الكترونية وليس من خلال صكوك ورقية حيث يتم فتح حساب أسناد القرض لكل مودع يقيد فيه ما يملكه من أسناد ويرسل إليه بصفة دورية أو بناءً على طلبه كشف يبين رصيد ما يملكه من أسناد في الحساب، وعندما يقوم المودع ببيع بعض أسناده،

---

(1) المادة (78) من قانون الأوراق المالية.

(2) لقد عرف المشرع الأردني في قانون الأوراق المالية كلاً من الوسيط المالي والمصدر العام والوسيط لحسابه والحافظ الأمين وذلك في المادة (2) من ذات القانون، فالوسيط المالي هو الشخص الذي يمارس شراء الأوراق المالية وبيعها لحساب الغير، بينما الوسيط لحسابه فهو الشخص الذي يمارس شراء الأوراق المالية وبيعها لحسابه الخاص مباشرة من خلال السوق، أما الحافظ الأمين فهو الشخص الاعتباري الذي يمارس أعمال الحفظ الأمين للأوراق المالية، والمصدر العام فهو المصدر للأوراق المالية الذي قدم للهيئة نشرة إصدار أصبحت نافذة المفعول.

(3) المادة (82) من قانون الأوراق المالية.

(4) المادة (77) من قانون الأوراق المالية.

فان هذا البيع يتم عن طريق النقل من رصيد حسابه إلى رصيد حساب المشتري ودون حاجة إلى تسليم، وتسلم الصكوك المادية (الورقية) للأسناد محل العملية[1].

وتنص المادة (9) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004 بأنه:

أ. على المصدر عند تسجيل أي أوراق مالية جديدة لدى الهيئة التقدم إلى المركز لطلب لتسجيل تلك الأوراق المالية وفق النموذج المعد من قبل المركز على أن يرفق به ما يلي:

1. نسخة من كتاب الهيئة بالموافقة على تسجيل الأوراق المالية لديها.
2. نشرة إصدار الورقة المالية.
3. سجل مالكي أوراقه المالية المصدرة وفقاً للبيانات والمواصفات والطريقة التي يحددها المركز.

ب. لا تطبق أحكام الفقرة (أ) من هذه المادة على السندات وأسناد القرض واسهم الشركة المساهمة الخاصة إلا في أي من الحالات التالية:

1. إصدار السندات أو أسناد القرض أو أسهم الشركات المساهمة الخاصة من خلال قرض عام.
2. قرر المصدر إدراجها في السوق.
3. طلب المصدر تسجيلها لدى المركز.
4. يحظر نقل ملكية أي سندات أو أسناد القرض إلا من خلال المركز إلا إذا وافق المجلس على تداولها خارج السوق".

[1] عبد الحميد، عاشور، (2003)، دور البنك في خدمة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، ص138.

يتبين لنا من المادة (9) المتقدم نصها أن جميع الأوراق المالية التي تم تسجيلها لدى الهيئة يجب أن يتم إيداعها لدى مركز إيداع الأوراق المالية أي أن إيداع هذه الأوراق هو أمر إجباري باستثناء السندات وأسناد القرض واسهم الشركة المساهمة الخاصة إلا انه يتم إيداعها إذ تم إصدارها من خلال العرض العام أو قرر المصدر إدراجها في السوق أو طلب تسجيلها لدى مركز الإيداع وبذلك يكون المشرع قد جمع بين نظام الإيداع الإجباري والإيداع الاختياري للأوراق المالية.

وفيما يتعلق بكيفية إيداع أسناد القرض لدى مركز إيداع الأوراق المالية فان المركز لا يتعامل مع جمهور المودعين فهو لا يدخل مع العميل المالك لأسناد القرض في علاقات مباشرة، وإنما يتعين على الجهة المصدرة لأسناد القرض عند تسجيل أي أسناد جديدة لدى الهيئة التقدم إلى المركز بطلب لتسجيل تلك الأسناد وفقاً للنموذج المعد من قبل مركز الإيداع على أن يرفق مع هذا الطلب نسخة من كتاب الهيئة بالموافقة على تسجيل هذا الأسناد ونسخة من نشرة إصدار أسناد القرض وسجل مالكي هذه الأسناد الذي يجب أن يتضمن جميع البيانات المذكورة في التعليمات الصادرة لهذه الغاية[1].

ويقسم سجل مالكي أسناد القرض إلى أسناد قرض موثقة وقابلة للإيداع وأسناد قرض غير موثقة وغير قابلة للإيداع وأسناد القرض الموثقة والقابلة للإيداع هي تلك الأسناد التي استوفت شروط إيداعها ولم يتم إيداعها[2]، وتُعد هذه الأسناد موثقة وقابلة للإيداع، إذ قام المصدر بتزويد مركز الإيداع بالبيانات اللازمة عن مالك أسناد القرض[3]، كما أنها تُعد مودعة من تاريخ استلام مركز الإيداع سجل مالكي أسناد القرض أو أي تاريخ لاحق ويتم إعلام الجهة المصدرة بذلك[4].

---

(1) المادة (9/أ) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها.

(2) المادة (12/أ) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها.

(3) المادة (13/أ) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها.

(4) المادة (14/أ) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها.

أما بالنسبة لأسناد القرض التي تكون غير موثوقة وغير قابلة للإيداع فهي تلك الأسناد التي لم تستوفي شروط الإيداع وهنا يتعين على الجهة المصدرة الاحتفاظ بسجل أو أكثر يدون فيه أسماء مالكي أسناد القرض غير المودعة والبيانات الخاصة بهم وعدد الأسناد التي يملكها كل منهم وعمليات التحويل التي تجري عليها وقيود الملكية عليها وأي بيانات أخرى يراها مركز الإيداع لازمة وضرورية[1]، ويجب على الجهة المصدرة إعلام مركز الإيداع فوراً بأي تغير تحدثه على سجلات مالكي أسناد القرض غير المودعة[2]، كما تلتزم الجهة المصدرة باستكمال إجراءات إيداع تلك الأسناد لدى مركز الإيداع مع تزويد المركز بالمعلومات والبيانات اللازمة لإيداع تلك الأسناد[3].

وتُعد الشركة المصدرة للأسناد مسؤولة عن صحة محتويات سجل مالكي الأسناد المزود من قبلها ولا يتحمل مركز الإيداع أي مسؤولية نتيجة ذلك ولا بعد استلام مركز الإيداع لهذا السجل إقراراً بصحته كما لا يعد قرينة على ذلك ولا يتحمل أي مسؤولية قد تنشأ عن عدم صحة المعلومات والبيانات في هذا السجل من قبل الشركة والمتعلقة بملكية أسناد القرض[4].

وبايداع أسناد القرض في مركز إيداع الأوراق المالية تتحول هذه الأسناد إلى قيود في الحساب[5] ويقوم وسطاء ماليون بإدارتها بإجراء عمليات الشراء والبيع عليها[6] وتنتقل ملكية هذا الأسناد بالتحويل من حساب إلى حساب آخر[7]، وتتجرد أسناد القرض من صيغتها المادية فلا

---

[1] المادة (15/أ) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها.

[2] المادة (15/ج) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها.

[3] المادة (17) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها.

[4] انظر الفقرات (ب،جـ، د) من المادة (11) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها.

[5] المادة (14) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها.

[6] انظر المادة (2) من قانون الأوراق المالية.

[7] حيث تنص الفقرة ج من المادة (81) من قانون الأوراق المالية على انه (يتم تسجيل الأوراق المالية المتداولة في السوق ونقل ملكيتها وتسوية أثمانها بين الوسطاء بموجب قيود تدون في سجلات المركز).

يبقى من ضرورة لإصدار شهادات ملكية لهذا الأسناد بل يُكتفي بكونها قيماً منقولة مقيدة في حسابات دفترية أو الكترونية تثبت ملكية أصحابها وتخولهم نفس الحقوق التي كانت تخولهم إياها شهادات الملكية أو الصكوك المادية لتلك الأسناد كالحق في العائد والحق في المزايا الأخرى التي تقرها الشركة المصدرة، والحق في التداول والحق في تحويل أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم[1].

وهذا التجريد لأسناد القرض من الصيغة المادية يحقق فوائد كثيرة سواء بالنسبة للشركة المصدرة للأسناد أم بالنسبة لمالكي هذه الأسناد فبالنسبة للشركة المصدرة للأسناد فهو يخلصها من أعباء وتكاليف طباعة الصكوك المادية للأسناد وبالنسبة لمالكي هذا الأسناد فإنهم سيكونون في مأمن من مخاطر الضياع والسرقة والتلف بالنسبة لهذه الصكوك وكذلك تيسيرعملية التداول نتيجة التخلص من المهام الإدارية المملة التي تقتضي الرجوع دوماً إلى الشركة المصدرة[2]، كما أن تداول أسناد القرض على شكل قيد حسابي يسمح بمتابعة كل العمليات التي تطرأ على هذا الأسناد وإدارتها بصيغة مركزية منذ نشأتها وحتى وقت استحقاقها وذلك عن طريق فتح حسابات لهذا الأسناد لدى مراكز الإيداع[3].

ولقد أكد قانون الأوراق المالية والتعليمات الصادرة بموجبه على تجريد أسناد القرض من الصيغ المادية وتحويلها إلى قيود في الحساب عند إيداعها، فقد نصت المادة (81/ب) من قانون الأوراق المالية على انه: (يتم إلغاء شهادات الملكية الخاصة بالأوراق المالية المودعة لدى المركز وفقاً للتعليمات التي يصدرها)، وبموجب تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها فانه تعد

---

(1) فضلي، هشام، تداول الأوراق المالية والقيد في الحساب، مرجع سابق، ص27.

(2) عبد الحميد، عاشور، دور البنك في خدمة الأوراق المالية، مرجع سابق، ص146، فضلي، هشام، مرجع سابق، ص 9.

(3) فضلي، هشام، مرجع سابق، ص26.

شهادات أسناد القرض ملغاة حكماً فور إيداعها لدى مركز الإيداع، وتحل قيود وسجلات الأسناد المودعة لدى المركز محل قيود وسجلات مصدري هذا الأسناد، وتوثق ملكية هذا الأسناد لدى المركز في الحسابات المعينة على شكل قيود تدون في قاعدة بيانات المركز[1].

وأخيراً ومع أن مركز إيداع الأوراق المالية لا يتعامل مع العملاء مالكي أسناد القرض بل يكون تعامل المركز مع الأشخاص الأعضاء فيه إلى أن تسجيل أسناد القرض لدى المركز يتم بأسماء مالكيها ويجب على المركز أن يحتفظ ضمن قاعدة بياناته بحسابات أسناد القرض على أن تتضمن هذه الحسابات المعلومات والبيانات الخاصة بمالكي الأوراق المالية[2]، **ونظراً لكون أسناد القرض قد تصدر لحاملها فيثور التساؤل حول كيفية إيداع أسناد القرض لحاملها لدى مركز الإيداع؟**

لم يعالج المشرع الأردني هذه المسألة ولعل السبب في ذلك هو أن المشرع قد أجاز إصدار أسناد القرض للحامل بموجب تعديل قانون الشركات بالقانون المعدل رقم (40) لسنة 2002 ولم يراعي المشرع هذا التعديل عند إصداره قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002، كما أن هذا التعديل قد قيد إصدار أسناد القرض للحامل بموافقة هيئة الأوراق المالية ووفقاً للتعليمات التي ستصدرها لهذه الغاية علماً بأنه لغاية الآن لم تصدر الهيئة مثل هذه التعليمات، مما يدل على انه لا يوجد لدى الهيئة توجه للموافقة على إصدار مثل هذه الأسناد كما أن الشركات الأردني في حدود اطلاعي لم تصدر مثل هذه الأسناد منذ إجراء هذا التعديل.

وإذا قام المشرع الأردني بمعالجة هذه المسألة فنحن نفضل أن يأخذ المشرع بنظام المالك المسجل والمالك المستفيد كما فعل المشرع المصري، فهذا النظام وان كان لا يؤدي ذات دور أسناد

---

(1) المادة (14) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها.

(2) المادة (31) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها وتنص هذه المادة على انه (يحتفظ المركز ضمن قاعدة بياناته بالمعلومات والبيانات الخاصة بمالك الورقة المالية).

القرض لحاملها حيث أن المالك المسجل يلتزم بإخطار مركز الإيداع والجهة المصدرة بأسماء الملاك المستفيدين، إلا انه يساعد على عدم معرفة أشخاص المتعاملين في الأوراق المالية بيعاً وشراءً من قبل عملاء البورصة وبقية الوسطاء الماليين[1].

الفرع الثاني

تداول أسناد القرض في البورصة عن طريق البيع والشراء

تبدأ عملية تداول أسناد القرض في البورصة بعد الانتهاء من تسجيل أسناد القرض في مركز إيداع الأوراق المالية حيث لا يجوز تداول أي ورقة مالية ما لم تكن مسجلة في المركز باستثناء الأوراق المالية التي يقرها المجلس وهو ما نصت عليه المادة (72/أ) من قانون الأوراق المالية[2]، ولقد عرف المشرع الأردني التداول في تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان الصادر بموجب المادة (67/ج) من قانون الأوراق المالية وذلك في المادة الثانية منه والتي عرفت التداول بانه عمليات شراء وبيع الأوراق المالية في البورصة[3]، ويتم تداول أسناد القرض في الأردن في سوق الأوراق المالية (بورصة عمان) حيث نصت المادة (65) من قانون الأوراق المالية على انه ينشأ في المملكة سوق مالي يسمى (بورصة عمان) يتمتع بشخصية اعتبارية ذات استقلال مالي وإداري وله بهذه الصفة تملك الأموال المنقولة وغير المنقولة والتصرف بها والقيام بجميع التصرفات القانونية اللازمة لتحقيق أهدافه بما في ذلك إبرام العقود وله حق التقاضي وان ينيب عنه في الإجراءات القضائية أي محام يوكله لهذه الغاية.

---

(1) للمزيد حول هذا الموضوع راجع فضلي، هشام، تداول الأوراق المالية والقيد في الحساب، مرجع سابق، ص 37، هامش(1)، والمصاروة، سيف، تداول الأوراق المالية الحماية الجزائية، مرجع سابق، ص70-71، والمصاروة، يوسف، المركز القانوني لمالكي إسناد القرض، مرجع سابق، ص145 وما بعدها.

(2) تنص المادة (72/أ) من قانون الأوراق المالية على "انه يشترط لتداول أي ورقة مالية في السوق أن تكون مودعة لدى المركز باستثناء الأوراق المالية التي يقرها المجلس".

(3) حيثما وردت هذه التعليمات فإننا نقصد فيها تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

ويتكون هذا السوق من السوق الأولي (سوق الإصدار) والسوق الثانوي (سوق التداول) ويوجد في الأردن سوق منظم واحد وهو(بورصة عمان) الذي تم تقسيمه وفق تعليمات إدراج الأوراق المالية إلى عدة أسواق(1)، هذا وتعددت التعريفات التي أطلقت على بورصة سوق الأوراق المالية (سوق الأوراق المالية) إذ عرفها البعض بأنها عبارة عن مكان يلتقي فيه المشترون والبائعون خلال ساعات معينة من النهار للتعامل في الصكوك المالية الطويلة الأجل ويتم فيها مبادلة تلك الصكوك برؤوس الأموال المراد استثمارها فيها(2).

وعرفها آخر بأنها سوق منظمة تقام في مكان ثابت يتولى إداراتها والإشراف عليها هيئة لها نظامها الخاص، تحكمها لوائح وقوانين وأعراف وتقاليد يؤمها المتعاملون بالأسهم والسندات من الراغبين في الاستثمار والناشدين الاستفادة من تقلبات الأسعار وتنعقد جلساتها يومياً حيث يقوم الوسطاء الماليون بتنفيذ أوامر البائعين والمشترين(3)، ومن خلال التعريفات السابقة يمكننا تعريف سوق الأوراق المالية بأنها: "هو مكان معين ومنظم وثابت يتولى تداول الأوراق المالية المختلفة بيعاً وشراءً وذلك عن طريق الوسطاء المرخص لهم وذلك وفق القوانين والأنظمة والتعليمات".

---

(1) وقد تم ذكر هذه الأسواق وتعرفها في المادة الثانية من تعليمات إدراج الأوراق المالية وقسمها إلى: 1. السوق الأول وهو ذلك الجزء من السوق الثانوي الذي يتم من خلاله تداول أوراق مالية تحكمها شروط إدراج خاصة وفق هذه التعليمات 2. السوق الثاني 3. سوق السندات وهو ذالك الجزء من السوق الثانوي الذي يتم من خلاله التداول بإسناد القرض المدرجة في البورصة، 4. سوق الصناديق وذلك الجزء من السوق الثانوي الذي يتم من خلاله التداول باسهم صناديق الاستثمار أو وحداتها الاستثمارية المدرجة في البورصة.

(2) حسن، عبد الباسط، (1996)، بورصة الأوراق المالية ودورها في تحقيق أهداف تحول مشروعات قطاع الأعمال إلى الملكية الخاصة، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، ص15.

(3) رضوان، سمير، 1996، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، مصر، ص27.

وقد وضعت للتداول في بورصة الأوراق المالية في الأردن (بورصة عمان) التشريعات اللازمة التي تمكن من سرعة التداول وحمايته من عبث العابثين[1]، وتأخذ هذه التشريعات التي وضعت لتنظيم التعامل في بورصة عمان بمبدأ تداول الأوراق المالية في الأسواق المالية (البورصة) باعتبارها قيوداً أي بمعنى تجريد الأوراق المالية من صبغتها المادية، ويبرز دور بورصة عمان باعتباره إحدى الآليات الهامة لتجميع الموارد المالية وتوظيفها في المشروعات الاستثمارية من خلال اقتناء الأفراد والشركات لما يصدر في هذه السوق من أوراق مالية فالبورصة تشكل ركناً أساسياً من أركان هيكل النظام التمويلي في النظم الاقتصادية التي تعتمد في الدرجة الأولى على القطاع الخاص.

وعمليات التداول في سوق الأوراق المالية (بورصة عمان) يتم عن طريق وسطاء مختصين[2]، حيث لا يتصل البائعون والمشترون مع بعضهم البعض بصورة مباشرة، وبالتالي فان المتعاملين في البورصة لا يعرفون بعضهم[3]، ولا يجوز تداول أسناد القرض المدرجة في البورصة خارجها، وإلا وقع التداول باطلا[4]، ويتم التداول في البورصة على اساس سند القرض الواحد ومضاعفاته، بمعنى انه لا يجوز أن يقع التداول على جزء من السند الواحد كالنصف أو الربع

---

(1) قبل إنشاء سوق عمان المالي في عام 1976م كان سوق الأوراق المالية الأردني في شكله البدائي غير المنظم يقوم على التعامل باسهم الشركات المساهمة القائمة في ذلك الوقت من خلال عدد من المكاتب العقارية الصغيرة الموجودة في المدن الرئيسية في المملكة والتي كانت تمارس أعمال الوساطة المالية دون أن تكون هناك أسعار معلنة للأسهم وصفقاتها مما جعل عملية البيع والشراء مكلفة للبائع والمشتري وجعل التقلب في= الأسعار كبيراً وفي عام 1976م تم إنشاء سوق عمان المالي (بورصة عمان) وافتتح رسمياً بتاريخ 1978/1/1م.

(2) انظر المادة (3) من تعليمات تداول الأوراق المالية.

(3) ياسين، محمد، 2004، البورصة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، ص.16.

(4) انظر المادة (19) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها.

مثلا[1] وعمليات التداول تتم في البورصة في سوق خاص يسمى سوق السندات وهو ذلك الجزء من السوق الثانوي الذي يتم من خلاله التداول بأسناد القرض المدرجة في البورصة[2].

إن أسناد القرض تخضع للنظام الالكتروني للتداول في بورصة عمان ومن خلال هذا النظام فان كافة أوامر البيع والشراء يتم إدخالها الكترونياً بحيث تجري مقابلة العرض والطلب للأوراق المالية وتحديد السعر وتنفيذ عقود التداول الكترونياً[3]، وهذا النظام يمكن العملاء من مراقبة تنفيذ أوامرهم سواء بالبيع أو الشراء مما يسهم في زيادة الثقة والشفافية في أسلوب تنفيذ صفقة التداول ويمنح الوسطاء مرونة كبيرة في تنفيذ عقود التداول ويوفر لهم معلومات مختلفة تسهل عليهم معرفة العمليات المنفذة وإجراء تحليل لأوضاع الشركات وأسعار أسناد القرض الصادرة عنها[4] ويتم تشغيل هذا النظام يومياً لأغراض التداول ما عدا أيام العطل والأعياد الرسمية وآخر يوم عمل في نهاية السنة الميلادية[5].

---

(1) المادة (28) من تعليمات تداول الأوراق المالية.

(2) المادة (2) من تعليمات إدراج الأوراق المالية لسنة 2004 (وأينما وردت الإشارة إلى هذه التعليمات فالمقصود التعليمات الصادرة سنة 2004 بموجب قانون الأوراق المالية الأردني) وقد عرفت هذه المادة السوق الثانوي بأنه السوق الذي يتم من خلاله التعامل بالأوراق المالية المدرجة.

(3) للمزيد انظر تلاحمه، خالد، 2004، التشريعات المالية والمصرفية من الوجهتين النظرية والعملية، دار الإسراء، عمان، الأردن، ص217، الشريدة، توجان، مرجع سابق، ص127 وما بعدها، عمرو، فيروز، (1989)، الجالب القانوني لدور الوسيط في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن، ص162 وما بعدها، وهنا تم الإشارة إلى أن بداية نشأت سوق عمان المالي عام 1978 كان التداول في قاعة وعلى نظام الألواح حيث يعرض عليها اسم الشركة التي يتم تداول إسنادها وأوامر البيع والشراء، وكان العمل يتم داخل القاعة بطريقة المزاد العلني، ولا يعفى تثبيت تداول الأوراق المالية وانتقال ملكيتها في سجلات السوق أصحاب العلاقة من القيام بإجراءات تسجيل نقل الملكية لدى الشركة المصدرة للإسناد، راجع المادتين (44،20) من قانون سوق عمان المالي رقم (31) لسنة 1976 وبدات بورصة عمان بتطبيق نظام التداول الالكتروني اعتباراً من شهر آذار سنة 2002 وقد اخذ هذا النظام عن نظام التداول الالكتروني الفرنسي.

(4) الشريدة، توجان، مرجع سابق، ص129.

(5) المادة (23) من تعليمات تداول الأوراق المالية.

وبالانتقال إلى آلية تداول أسناد القرض في البورصة فانه لا بد للشركة قبل القيام بتداول أسناد القرض الصادرة عنها ان تقوم أولاً بعملية إدراج الأوراق المالية في البورصة، ونقصد بمصطلح الإدراج كما عرفته المادة الثانية من تعليمات إدراج الأوراق المالية بأنه: "قيد الورقة المالية في سجلات البورصة بحيث تكون قابلة للتداول فيها"، حيث يتم تداول الأوراق المالية عن طريق الوسطاء الماليين المرخص لهم القيام بعملية بيع وشراء الأوراق المالية، وهم الوسطاء الذين تم قبولهم لعضوية (بورصة عمان) والوسطاء لحسابهم.

وبموجب المادة (72) من قانون الأوراق المالية الأردني فان على كل شركة تصدر أسناد قرض أن تتقدم بطلب لإدراج هذه الأسناد في السوق المالي وفقاً للأنظمة الداخلية والتعليمات التي يصدرها السوق لهذه الغاية وبالرجوع إلى تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004م **يتبين انه ينبغي لإدراج أسناد القرض التي تصدرها الشركات توافر الشروط التالية:**

1. يتعين على الجهة المصدرة لأسناد القرض تقديم طلب الإدراج بكامل الإصدار أي أن يكون الطلب شاملاً لإدراج كامل الإصدار من أسناد القرض ويقدم الطلب من الشركة المصدرة للأسناد إلى البورصة، وذلك بعد الانتهاء من إجراءات الإصدار، و على الشركة المصدرة للأسناد أن تقوم بتزويد البورصة بالتقرير السنوي للشركة لاخر سنة مالية (إن وجد)، والذي يتضمن تقرير مجلس الإدارة والبيانات المالية للشركة وتقرير مدققي حسابات الشركة والبيانات المالية وحتى نهاية الربع الذي يسبق تاريخ طلب الإدراج، وأسماء أعضاء مجلس الإدارة وأسماء ورتب أشخاص الإدارة التنفيذية العليا، والأوراق المالية المملوكة من قبل أي منهم أو أقربائهم وعضوية أي منهم في مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة الأخرى، وأي معلومات أو بيانات تراها البورصة

ضرورية لاتخاذ قرار الإدراج[1]، وإذا كانت أسناد القرض المطلوب إدراجها قابلة للتحويل إلى أسهم فعلى الشركة إضافة إلى البيانات والمعلومات المتقدم ذكرها تقديم كشف يتضمن أسماء مساهمي الشركة وعدد الأسهم المملوكة من قبل كل منهم ونسبة مساهمة غير الأردنيين في الشركة وكذلك أسماء الأشخاص الذين يملكون (5%) أو أكثر من أسهم الشركة[2].

2. أن تكون أسناد القرض المراد إدراجها في البورصة مسجله لدى هيئة الأوراق المالية، وان تكون مودعة لدى مركز إيداع الأوراق المالية، وان لا يكون هناك أي قيود على نقل ملكية هذه الأوراق[3].

3. أن تكون لدى الجهة المصدرة لأسناد القرض لجنة تدقيق بالمعنى المقصود في قانون الأوراق المالية[4] ما يتعين على الجهة المصدرة لأسناد القرض توقيع اتفاقية الإدراج مع البورصة وبموجب هذه الاتفاقية تحدد حقوق والتزامات الطرفين فيما يتعلق بإدراج الأوراق المالية[5].

---

(1) المادة (4) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان، وبخصوص الوثائق والمستندات المطلوبة من الجهة المصدرة انظر المواد (5،15،18،21) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان.

(2) انظر المادة(18/ب/4) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان حيث أن العلة من هذا الشرط تكمن في أن هذا الإسناد قد يتم تحويلها إلى أسهم، وبالتالي فان هذا التحويل قد يتولد عنه تغيير في عدد المساهمين وفي نسبة مساهمة كل منهم بل قد يسيطر بعض المساهمين على الشركة ومثل هذه التصرفات تهم البورصة.

(3) المادة(72) من قانون الأوراق المالية والمادة(3) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان.

(4) انظر المادة (3) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان، والمادة (46) من قانون الأوراق المالية حيث تتألف اللجنة من ثلاثة من أعضاء مجلس إدارة المصدر غير التنفيذيين ويتعين على المصدر إعلام هيئة الأوراق المالية بتشكيل هذه اللجنة وبأي تغيير يطرأ عليه، وتحدد مهام هذه اللجنة وصلاحياتها ومدة عملها بموجب تعليمات يصدرها مجلس مفوضي الهيئة.

(5) المادة (72/هـ) من قانون الأوراق المالية والمادة (3) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان.

4. أن يتم دفع رسوم الإدراج وهي (0,0004) أربعة بالعشرة آلاف من القيمة الاسمية لتلك الأوراق على أن لا يزيد المبلغ المستوفي على (3000) ثلاث آلاف دينار[1].

وعند استيفاء الشروط المتقدمة فانه يتم إدراج أسناد القرض لدى البورصة في سوق السندات وهو ذلك الجزء من السوق الثانوي الذي يتم من خلاله التداول بأسناد القرض[2].

ينبغي على الشركة التي تقوم بإدراج أسنادها لدى البورصة التقيد بتعليمات الإدراج وأي قرارات تصدر لتنفيذ هذه التعليمات ويكون لمجلس ادراة البورصة بناءً على تنسيب المدير التنفيذي أن يفرض على الشركة المخالفة عقوبة الإنذار أو غرامة مالية لا تقل عن 100 دينار ولا تزيد عن 5000 دينار أو تعليق أو إلغاء إدراج أسناد القرض الصادرة عنها، ولمجلس الادراة أن يفرض على الشركة أكثر من عقوبة من هذه العقوبات لنفس المخالفة[3]، ويترتب على تعليق إدراج أسناد القرض في البورصة وقف التداول بهذه الأسناد اعتباراً من تاريخ التعليق وحتى إعادة إدراجها في البورصة[4] ويلغى إدراج أسناد القرض المدرجة في البورصة بتاريخ استحقاقها أو إطفاؤها أو قبل ذلك التاريخ وفق أي تشريع معمول به[5].

أما بالنسبة إلى آلية التداول في سوق السندات فإنها تتم على النحو التالي:

1. يتعين على العميل مالك أسناد القرض أو الراغب في الشراء أن يعطي تفويضاً لأحد الوسطاء الماليين في البورصة يخوله بموجبه حق التصرف في أسناد القرض العائدة له

---

[1] المادة (3/أ) من النظام الداخلي لرسوم وبدلات وعملات بورصة عمان لسنة 2004م والصادرة استنادا لأحكام المادتين (65/ب/74/أ) من قانون الأوراق المالية الأردني.

[2] انظر المادة(2) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان.

[3] انظر المادة (23) من تعليمات إدراج الأوراق المالية.

[4] انظر المادة (26) من تعليمات إدراج الأوراق المالية.

[5] انظر المادة (19) من تعليمات إدراج الأوراق المالية.

أو شراء أسناد لحسابه[1] ويجب في الوسطاء الماليين الذين تتم من خلالهم عملية تداول أسناد القرض أن يكونوا مرخصين لممارسة هذا العمل[2]، وقد عرفت المادة (2) من قانون الأوراق المالية الوسيط المالي بأنه الشخص الذي يمارس شراء الأوراق المالية وبيعها لحساب الغير وكلمة الشخص الواردة بهذا التعريف تشمل الشخص الطبيعي والمعنوي، ويكون التفويض المعطى للوسيط المالي خطياً أو شفوياً بواسطة مكالمة هاتفية أو الكترونياً بواسطة رسالة الكترونية بالمعنى الوارد في قانون المعاملات الالكترونية[3].

وعلى الوسيط الاحتفاظ بهذا التفويض للمدة التي يحددها مجلس الإدارة[4]، وأن يتضمن هذا التفويض اسم وعنوان العميل والوسيط وتاريخ التفويض ووقته ونوع العملية المراد القيام بها أن كانت بيعاً أو شراءً وبيان السعر المحدد من قبل العميل بيعاً وشراءً وبيان العملة التي سيتقاضاها العميل حيث جاء نص المادة (5/أ) من تعليمات تداول الأوراق المالية لسنة 2004 كما يلي:

"على الوسيط أن يضمن الاتفاقية التي يبرمها مع عمليه أي معلومات أو شروط تتطلبها الأنظمة والتعليمات المعمولة بها وبخاصة ما يلي:

---

(1) انظر المادة (6/أ) من تعليمات تداول الأوراق المالية.

(2) انظر المادة (69/أ) من قانون الأوراق المالية.

(3) حيث نصت المادة (ب/6) من تعليمات تداول الأوراق المالية على ما يلي: "يجوز للعميل أن يصدر تفويضاً للوسيط بشراء أو بيع ورقة مالية بواسطة رسالة الكترونية بالمعنى الوارد في قانون المعاملات الالكترونية المعمول به"، وهذا وبالرجوع إلى قانون المعاملات الالكترونية رقم (58) لسنة 2001 نجد انه قد عرف الرسالة الالكترونية بالمادة (2) منه بأنه: "المعلومات التي يتم إنشاؤها أو إرسالها أو تسليمها أو تخزينها بوسائل الكترونية أو بوسائل مشابهة بما في ذلك تبادل البيانات الالكترونية أو البريد الالكتروني أو البرق أو التلكس أو النسخ البرقي".

(4) انظر المواد (7،8،9) من تعليمات تداول الأوراق المالية.

1. اسم وعنوان كل من الوسيط والعميل.

2. بيان الخدمات التي سيقدمها الوسيط لعميله.

3. بيـان العمـولات التـي سيتقاضـاها الوسـيط مقابـل خدماتـه او الإشـارة إلـى وثيقـة منفصلة تبين هذه العمولات شريطة أن تكون هذه العملات ضمن الحدود المسموح بها.

4. أنواع التفاويض التي يجوز للوسيط تنفيذ أوامر العميل بموجبها ".

2. يقوم الوسيط بتنفيذ العملية وفق الأوامر التـي تلقاها لصالح العميل ولحسابه عن طريق إدخال هذه الأوامر إلى نظـام التداول الالكترونـي الـذي يقوم بمقابلـة أوامر الشراء والبيـع المدخلـة إليـه، وتنفيـذ عقـود التـداول الكترونيـاً ويجـب علـى الوسـيط أن يقـوم بتحديـد نـوع الأمـر (شـراء أو بيـع) وسـعر الورقـة الماليـة محـل الأمـر، ورقـم العميـل وايـة معلومـات تتطلبها البورصة لإتمام العملية[1].

وبالرجوع إلى تعليمات تداول الأوراق المالية نجد انه في المادة الثانية قد عرف أمر الشراء بأنه "الأمر الذي يرسله الوسيط إلى نظام التداول لشراء ورقة مالية معينـة لصالح عميله أو لصالح محفظتـه"، أمـا أمـر البيـع فعرفتـه: "بـالأمر الـذي يرسـله الوسـيط إلـى نظـام التـداول لبيـع ورقـة ماليـة معينة لصالح عميله أو لصالح محفظته".

هذا وتتم جميع العمليات وفق نظـام التداول الالكترونـي، حيث يتم تطبيق نظـام التداول الفرنسي (nsc–unix) منذ العـام 2000م، ويـتم عرض أوامـر البيـع والشراء وتحديـد سـعر الورقـة المالية وتنفيذ العقود الكترونياً، وذلك من خلال التداول عن بعد وقد أصبح إتمام العمليات يتم من خـلال مكاتـب الوسـطاء دون الحاجـة إلـى التواجـد فـي قاعـة التـداول فـي البورصـة، ويـتم عـرض

---

[1] انظر المادة (6/ج) من تعليمات تداول الأوراق المالية.

العمليات للجمهور بواسطة شاشات عرض كبيرة ومن خلال وكالة الأنباء العالمية(Reuters) ومن خلال بعض المواقع على الانترنت، وذلك مما زاد من ثقة المستثمر، وسهل عليه الوصول لمعلومات التداول وسهولة تنفيذ العمليات[1].

وتلتزم البورصة بالإفصاح عن أسماء الشركات المصدرة لأسناد القرض المدرجة في البورصة ونقصد بالإفصاح هنا توفير البيانات والمعلومات المتعلقة بنشاط الشركة المصدرة لأسناد القرض ووضعها تحت تصرف مالكي هذه الأسناد، وإتاحة الفرصة لمن يريد الاطلاع عليها، بل تتعهد الشركة المصدرة بتقديم هذه المعلومات وتوصيلها بصفة دورية إلى هيئة الأوراق المالية والبورصة، وان تجعلها في متناول كافة الجمهور لكي يستفيد منها المستثمرون المحتملون[2].

ويعتبر موضوع الإفصاح المالي وإشهار المعلومات هو روح أي سوق مالي وأساس سلامة استمراره وأداء مهامه بنجاح وتعميق الثقة بعملياته الأولية، مما يؤمن استقطاب ومشاركة أوسع في التداول إذ أن توفير معلومات سليمة وموسعة وإيصالها إلى المتعاملين، فيها من الحماية الشيء الكثير في ضوء تمكينهم ومساعدتهم على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية وفق أسس موضوعية وذلك باعتبار أن المعلومات تمثل عاملاً أساسياً يلعب دوراً هاماً في تغيير اتجاهات الأسعار وقضائها على الشائعات المضللة وفي تحقيق قواعد العدالة في التعامل المالي، وبالتالي ترسيخ دعائم الثقة بالسوق، أجهزة ومؤسسات وأدوات مالية واقتصاد وغيرها[3].

لهذا كله فقد خصص قانون الأوراق المالية الأردني فصلاً كاملاً عن الإفصاح ابتدءً من المادة (34) ولغاية المادة (46) ثم تبعه بتعليمات مفصلة للإفصاح وبموجب هذه التعليمات

---

(1) اللوزي، احمد، الحماية الجزئية لتداول الأوراق المالية، مرجع سابق، ص62-63.

(2) انظر في ذلك البريري، صالح، (2001)، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية، لم يذكر دار للنشر، مصر، ص18.

(3) الطراد، إسماعيل، وعباد، جمعه، (1999)، التشريعات المالية المصرفية في الأردن، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، ص203.

الخاصة لبورصة عمان فانه يتوجب على البورصة الإفصاح عن أسماء الشركات المصدرة لأسناد القرض المدرجة في البورصة والأسناد الموقوفة عن التداول وأسماء وعناوين الأشخاص الأعضاء في البورصة والأعضاء الموقوفين عن العمل والبيانات اليومية والأسبوعية والشهرية والسنوية المتضمنة حركة التداول لكل شركة والحركة القطاعية من حيث عدد الأسناد المتداولة وحجم التداول وعدد العقود والأسعار والأرقام القياسية والمؤشرات المالية الرئيسية وعلى البورصة الإفصاح فوراً عن أي معلومات أو بيانات ترد إليها، ويكون لها تأثير في أسعار أسناد القرض وحركة التداول كما يجوز للبورصة الإفصاح عن المخالفات التي يرتكبها الأعضاء والأشخاص المرتبطين بها والعقوبات المفروضة عليهم[1].

وتقوم البورصة في الإفصاح عن هذه المعلومات والبيانات من خلال نشرات البورصة أو التعميم على الأعضاء أو الإعلان بالطرق التي تراها البورصة مناسبة ويجوز للجمهور الاطلاع على هذه المعلومات والبيانات واستنساخها[2]، والإفصاح تنطلق بدايته عند إصدار أسناد القرض وتستمر عملياته طالما أن الأسناد غير مطفأة وما زالت بالتداول[3].

ان البائع أو المشتري لأسناد القرض هو الذي يتخذ قرار البيع أو الشراء على الرغم من أن الوسيط المالي هو الذي ينوب عنهما، ولكي يتخذ كل منهما قراره بطريقة صحيحة يجب أن يكون مبيناً على أساس وقواعد سليمة تمكن كل منهما من الوصول إلى تحقيق السعر المناسب، وذلك لا يتحقق دون توفير كافة المعلومات المتعلقة بأسناد القرض محل التداول عن طريق الإفصاح.

---

[1] المادتين (3،4) من تعليمات الإفصاح وهذه التعليمات صادرة بالاستناد لأحكام البندين (3،4) من المادة 24/ب، من النظام الداخلي لبورصة عمان لسنة 2004م وسوف يشار لهذه التعليمات لاحقاً بتعليمات الإفصاح

[2] انظر الفقرات (ب، ج، د) من المادة (3) من تعليمات الإفصاح.

[3] الطراد، إسماعيل، وعباد، جمعه، التشريعات المالية والمصرفية في الأردن، مرجع سابق، ص203.

وبعد الانتهاء من عملية تداول أسناد القرض تبدأ عمليات المقاصة والتسوية للصفقات المنفذة ونقصد بعملية المقاصة "تلك العملية التي يتم بموجبها احتساب صافي حقوق والتزامات أطراف التداول الناشئة عن أي عقد تداول وذلك لتسليم الأوراق المالية أو لتسديد أثمانها بالتاريخ المحدد للتسوية"، أما عملية التسوية فنقصد بها "تلك العملية التي يتم بموجبها إتمام أي عقد تداول لنقل ملكية الأوراق المالية من البائع إلى المشتري وتسديد أثمانها بشكل نهائي غير مشروط"[1].

ويتوجب على البورصة أن تزود مركز إيداع الأوراق المالية بالملف الالكتروني للتداول اليومي الذي يتضمن كافة العمليات المنفذة في السوق وذلك في يوم التداول نفسه، على أن يتضمن هذا الملف كحد أدنى بالنسبة لكل عقد تداول، تاريخ التداول، ورمز الشركة المصدرة، ورمز أسناد القرض موضوع التداول، ورقم حساب العميل البائع، ورمز الوسيط البائع، ورقم حساب العميل المشتري، ورمز الوسيط المشتري، وعدد أسناد القرض، وسعر السند السوقي، والقيمة الإجمالية، ورقم العملية، ووقت التنفيذ[2]، ويعد هذا الملف نهائياً لكل ما يتضمنه من معلومات وبيانات[3].

وتنشأ الحقوق والالتزامات بين كل من بائع أسناد القرض ومشتريها والغير بتاريخ إبرام عقد التداول في السوق[4]، ويقوم المركز بإجراء عمليات التقاص والتسوية لعقود التداول بهدف تحديد صافي حقوق والتزامات الوسطاء وإتمام إجراءات عمليات تسوية المراكز المالية الناشئة عنها ونقل الملكية[5].

ولمركز إيداع الأوراق المالية بعد تلقيه ملف التداول إعادة أي من عقود التداول المسلمة إليه إلى السوق وذلك إذا كان رقم حساب العميل المشتري أو العميل البائع الذي تتضمنه عقود

---

(1) المادة (2) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

(2) المادة (55/أ) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

(3) المادة (55/ج) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

(4) المادة (48) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

(5) المادة (49) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

التداول غير معروف لدى المراكز أو إذا تطابق رقم حساب العميل البائع والعميل المشتري لدى نفس الوسيط في عقد التداول الواحد[1].

وتقسم عقود التداول لأغراض التسوية إلى عقود تداول مقبولة وعقود تداول معلقة وتكون العقود معلقة إذا كان عدد أسناد القرض في حساب العميل لدى الوسيط البائع لا يكفي لتنفيذ عملية البيع أو إذا كانت أسناد القرض المبيعة مرهونة أو محجوزة أو مقيدة بأي قيد يمنع التصرف المطلق بها[2].

ويقوم المركز بتسوية عقود التداول بأسناد القرض المودعة لديه على أساس تسليم الأسناد مقابل تسديد أثمانها أي بما يسمى "التسليم مقابل الدفع"، وقد عرفه المشرع بأنه طريقة من طرق التسوية يتم بموجبها تسليم الأوراق المالية مقابل تسوية أثمانها[3] ويتم ذلك في فترة التسوية والتي عرفها المشرع بأنها اليوم الثاني بعد يوم التداول (T+2)[4] ويجوز هنا لمجلس الإدارة بموافقة الهيئة تغير فترة التسوية من حين لآخر وفقاً لما يراه مناسباً[5].

ويتوجب على الوسيط أن يوفر الأموال الكافية واللازمة لمواجهة وتلبية التزاماته المالية الناشئة عن تعامله في أسناد القرض[6]، ولمجلس إدارة مركز الإيداع تحديد حد أقصى لالتزامات الوسيط المالية الخاضعة لإجراءات التقاص التي يجري تسويتها من خلال المركز والناشئة عن تداوله أسناد القرض من خلال السوق[7].

---

[1] المادة (55/ب/ج) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

[2] المادة (56) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

[3] المادة (2) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

[4] المادة (2) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

[5] المادة (51) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

[6] المادة (52) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

[7] المادة (53) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

وفيما يتعلق بالتسوية المالية أي قبض ودفع أثمان أسناد القرض الناتجة عن عقود التداول المنفذة في السوق المالي، **فإنها تكون بإحدى طريقتين وهما:**

1. التسوية المالية التي تتم بين الوسطاء مباشرة:

حيث تتم هذه التسوية مباشرة بين الوسطاء المعنيين وهما وسيط البائع ووسيط المشتري وبشكل ثنائي ومباشر، وينحصر دور المركز هنا بإصدار كشوفات تبين أسماء الوسطاء وعمليات البيع التي تمت من قبل الوسيط البائع وعمليات الشراء التي تمت من قبل الوسيط المشتري وصافي المبلغ المستحق للوسيط المعني على الوسيط الطرف الآخر[1].

ومن ثم يقوم الوسيط المعني الذي استلم الكشف بتسليم الكشف إلى الوسطاء الآخرين مقابل استلام شيكات يحررها الوسيط أو الوسطاء الآخرين لأمر الوسيط المعني تمثل صافي المبلغ موضوع الكشف[2].

2. التسويات المالية التي تتم من خلال المركز:

يتوجب في هذه التسويات على كل وسيط فتح حساب مصرفي واحد لدى بنك التسوية[3]، وذلك لأغراض التسوية، ويجب إبلاغ المركز بهذا الحساب وبكل ما يطرأ عليه ويحق للمركز الاطلاع على هذا الحساب ويلزم الوسيط بتمكين المركز من ذلك[4]، ويقوم مركز إيداع الأوراق المالية بفتح حساب باسمه يسمى حساب احتياطي السيولة[5]، ويتم فيه إيداع الأموال النقدية

---

(1) المادة (82/أ) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

(2) المادة (82/ب/ج) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

(3) عرفت المادة (2) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها بنك التسوية بأنه البنك المعتمد من قبل المركز لأغراض قبض ودفع أثمان الأوراق المالية المتداولة.

(4) المادة (85) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

(5) يقصد بحساب احتياطي السيولة الحساب المصرفي الذي يقوم المركز بفتحه باسمه لدى بنك التسوية والذي يتم فيه إيداع المالية النقدية المترتبة على الوسطاء أعضاء المركز ومن قبلهم لغايات تسوية الأوراق المالية المتداولة.

المترتبة على الوسطاء ومن قبلهم في الموعد المحدد لذلك كاحتياطي سيولة لغايات تسوية عمليات التداول[1].

ويقوم المركز لغايات التسوية المالية بين الوسطاء ولكل يوم تداول باحتساب صافي المبلغ المستحق للوسيط أو عليه في يوم التسوية[2]، ويتم احتساب صافي المبلغ المستحق بطرح إجمالي قيمة مشتريات الوسيط من الأوراق المالية ليوم التداول من صافي قيمة مبيعاته من الأوراق المالية لليوم نفسه[3].

وعلى الوسيط إيداع المبلغ المستحق عليه كاحتياطي سيولة في حساب احتياطي السيولة ويحسب مبلغ احتياطي السيولة وفق المعادلة التالية:

مبلغ احتياطي السيولة =المبلغ المستحق على الوسيط ليوم التداول مطروحاً منه نصف مساهمة الوسيط في صندوق ضمان التسوية(المساهمة النقدية+ الكفالة البنكية)[4].

وبعد ذلك يقوم المركز بتحويل المبلغ المحتسب من قبله والمستحق للوسيط في يوم التسوية من حساب التسوية إلى حساب الوسيط المعني بعد تمام التسديد للمبالغ المستحقة على كافة الوسطاء الآخرين[5].

وبعد الانتهاء من عملية المقاصة والتسوية للصفقات المنفذة يتم نقل ملكية أسناد القرض **وتختلف عملية نقل ملكية أسناد القرض تبعاً لكونها مودعة لدى مركز إيداع الأوراق المالية أو كونها غير مودعة كما يلي:**

---

(1) المادة (84) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

(2) المادة (86) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

(3) المادة (86) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

(4) المادة (87) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

(5) المادة (87/ج) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

1. نقل ملكية أسناد القرض المودعة لدى مركز الإيداع:

إذا كانت أسناد القرض مودعة لدى مركز الإيداع فتنتقل ملكيتها بناءً على الملف الالكتروني للتداول اليومي الوارد لمركز الإيداع من السوق، بموجب قيود الكترونية تدون في الحسابات الخاصة بالبائعين والمشترين التي تحت سيطرة أعضاء مركز الإيداع ودون الحصول على موافقة الشخص البائع على نقل ملكية أسناد القرض المعنية من الحساب الخاص به إلى الحساب الخاص بالشخص المشتري[1].

ويتم خصم عدد أسناد القرض من حساب البائع وإضافتها إلى حساب المشتري في يوم التداول وفقاً لملف التداول الوارد لمركز الإيداع من السوق، وتبقى هذا الأسناد في حساب المشتري لحين إتمام إجراءات تسويتها ولا يجوز تحويلها للمركز أو بين الحسابات لدى الوسيط المعني أو رهنها قبل ذلك التاريخ إلا انه يتم تثبيت نقل ملكية هذه الأسناد المودعة بتاريخ يوم التداول شريطة إتمام إجراءات التسوية[2].

إن نقل ملكية أسناد القرض لا يتم إلا بالقيد في الحساب وليس بمجرد التعاقد، ذلك ان أسناد القرض بإيداعها تصبح من المثليات التي تنتقل ملكيتها بالإفراز أو التسليم وبالتالي فان مشتري أسناد القرض لا يستطيع أن يباشر عليها أية حقوق إلا بعد إتمام إجراءات عملية التسوية التي تكون نتيجتها قيد أسناد القرض المشتراه في حساب المشتري أي أن البائع يبقى مالكاً لأسناد القرض المبيعة حتى يتم قيدها في حساب المشتري، مما يمكن معه القول انه لا تثبت ملكية أسناد القرض للمشتري إلا من تاريخ قيام مركز الإيداع بتسوية العمليات التي تتم عليها، ومتى تم ذلك

---

[1] المادة (74/أ) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

[2] المادة (75/أ/ب/ج) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

أصبح حق المشتري في الملكية سارياً في مواجهة الغير اعتباراً من تاريخ التسوية، أما القيد في الحساب فيكون إجراءً كاشفاً لتلك التسوية[1].

2. **نقل ملكية أسناد القرض غير المودعة:**

وهذه الأسناد تنتقل ملكيتها على النحو التالي:

أ. يقوم مركز الإيداع بعد أن تزوده البورصة بالملف الالكتروني للتداول بإصدار عقود التحويل لأسناد القرض غير المودعة[2]، ويصدر كشفاً يتضمن بيانات عقود التحويل[3]، ويتم من خلال مركز الإيداع تسليم هذا الكشف الذي يتضمن كافة معلومات وبيانات عقود التحويل إلى مصدري أسناد القرض مقابل توقيع وختم المصدر بالاستلام[4]، كما يصدر مركز الإيداع إشعاراً بعقد التحويل المعلق ويتم تسليمه إلى مصدر أسناد القرض مع كشف عقد التحويل المعني[5].

ب. وبعد أن يستلم مصدر أسناد القرض عقود التحويل من مركز الإيداع، يقوم بتسجيلها وتثبيت نقل ملكيتها في سجلاته خلال يومين على الأكثر من تاريخ استلامه هذه العقود إلا إذا كان عدد أسناد القرض المبيعة أكثر من رصيد أسناد القرض المسجلة باسم المالك، أو كانت أسناد القرض المبيعة مرهونة أو محجوزة أو مقيدة بأي قيد يمنع التصرف بها، أو كان البيع أو نقل الملكية مخالفاً للقوانين أو الأنظمة أو التعليمات أو الإجراءات النافذة[6].

---

(1) فضلي، هشام، تداول الأوراق المالية والقيد في الحساب، مرجع سابق، ص196.
(2) المادة (59/أ) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.
(3) المادة (60/أ) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها
(4) المادة (61/أ) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.
(5) المادة (61/ج) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.
(6) المادة (63/أ) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

على انه يتعين على مصدر أسناد القرض في مثل هذه الحالات إعلام مركز الإيداع بعقود التحويل التي لم يتم تثبيت نقل ملكيتها في سجلاته خلال يومين من تاريخ استلام هذه العقود بموجب كتاب مبيناً فيه أسباب عدم إتمام عملية نقل ملكية أسناد القرض، ويُعَد عقد التحويل الذي لم يتم تثبيت نقل ملكيته وتم إعلام مركز الإيداع بذلك عقداً مرتجعاً[1].

ويتم إبلاغ الوسيط المعني رسمياً من قبل مركز الإيداع بعقود التحويل المرتجعة الخاصة به، خلال مدة أقصاها يومين من تاريخ استلام هذه العقود من الجهة المصدرة، وبعد ذلك يتعين على الوسيط خلال مدة أقصاها يومان من تاريخ إعلامه بعقود التحويل المرتجعة أن يقوم بتصويب وإزالة المخالفات التي حالت دون إجراء وإتمام التحويل لدى مصدري أسناد القرض[2].

أما في حالة امتناع الوسيط البائع لأسناد القرض عن تسوية عقد التحويل المرتجع خلال المدة المحددة فان مركز الإيداع يقوم بالاجراءات اللازمة لتسوية عقد التحويل المرتجع خلال يومين وبعكس ذلك يتم أعلام هيئة الأوراق المالية خطياً باتخاذ الإجراءات اللازمة[3].

وأخيراً وفي حالة عدم جواز نقل ملكية أسناد القرض التي يتضمنها عقد التحويل وتعذر تصويب العقد يكون لمركز الإيداع وبقرار من المدير التنفيذي إلغاء هذا العقد دون الإخلال بحقوق الأطراف ذات العلاقة[4].

---

[1] المادة (64/أ/ب) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

[2] المادة (65) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

[3] المادة (67) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

[4] المادة (68) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وتسويتها.

المطلب الثاني

تداول أسناد القرض عن طريق حوالة الحق

عالج المشرع الأردني الحوالة في المادة(993) من القانون المدني الأردني حيث نصت هذه المادة على انه: " الحوالة نقل الدين والمطالبة من ذمة المحيل إلى ذمة المحال عليه" ونلاحظ هنا أن المشرع الأردني لم يتناول حوالة الحق في القانون المدني بل تكلم عن الحوالة ودون تفريق بين حوالة الحق وحوالة الدين[1]، وأكد القضاء الأردني على ذلك ففي حكم لمحكمة التمييز الأردنية قالت فيه: (لم يعالج القانون المدني الأردني حوالة الحق وإنما عالج في المواد (993-1017) حوالة الدين إلا انه رغم عدم وجود حوالة الحق في القانون المدني فليس ما يمنع من وجودها عملياً في التعامل باعتبار أنها عقد مثل بقية العقود المسماة التي تحكمها القواعد العامة في القانون المدني[2].

وعليه يمكن لنا تعريف حوالة الحق بأنها عبارة عن عقد بين الدائن وشخص آخر، ينقل بموجبه الأول للثاني ما كان له من حق شخصي في ذمة المدين، وبالتالي يعد الدائن القديم في الحوالة مُحيلاً، والدائن الجديد مَحالاً له، ويكون المدين مُحالاً عليه.

وعندما تقع حوالة الحق على أسناد القرض فان مالك السند يكون مُحيلاً، ومشتري السند مُحالاً له، والشركة المصدرة للسند مُحالاً عليه، والهدف من الحوالة في كثير من الأحيان هي تحقيق الربح وهذا الربح يتمثل في الفارق بين ما يقدمه المحال له للمحيل، وبين ما يرجع به على المحال عليه، والأسباب التي قد تدعو المحيل إلى قبول عوض يقل عن قيمة حقه كثيرة، منها مثلاً

---

[1] للمزيد حول هذا الموضوع راجع الفار، عبد القادر، (2005)، أحكام الالتزام، دار الثقافة، عمان، الأردن، ص195 وما بعدها، السنهوري، عبد الرزاق، (1959)، الوسيط في شرح القانون المدني، ج3، مكتبة النهضة العربية، القاهرة، مصر، ص493 وما بعدها.

[2] حكم لمحكمة التمييز الأردني 99/39، منشورات مركز عدالة.

أن يكون المدين مهدداً بالإفلاس، أو أن يكون المحيل بحاجة ماسة إلى النقود بحيث لا يستطيع انتظار حلول حقه على المحال عليه، أما المحال له فالأمر بالنسبة له استثمار يجنبه اللجوء إلى البنوك أو الإقراض إلى الأفراد دون التمتع بالضمانات التي يكون حق المحيل متمتعاً به[1].

وبتطبيق ذلك على أسناد القرض فان الغاية من حوالة هذه الأسناد تتمثل في أن المحيل مالك سند القرض يقبض مبلغاً اكبر من القيمة الاسمية له، إذا كانت قيمة السند السوقية أعلى من قيمته الاسمية، والمحال له يستفيد من أي ارتفاع يطرأ على القيمة السوقية وكذلك العائد المقرر للأسناد المحالة.

وحتى تكون حوالة أسناد القرض صحيحة فانه يشترط فيها بالإضافة إلى توافر الأركان العامة لأي تصرف قانوني كالرضا والمحل والسبب والخاضعة للقواعد العامة في التعاقد[2]، **فانه يجب توافر مجموعة من الشروط وهي:**

1. يجب في أسناد القرض أن تكون غير متداولة في السوق المالي.

وذلك لان أسناد القرض التي يتم تداولها في السوق المالي تخضع للتداول الالكتروني الذي يتم من خلال الوسطاء الماليين والذي يخضع لإجراءات الإيداع والإدراج في مركز إيداع الأوراق المالية، أما أسناد القرض غير المتداولة في السوق المالي فهي الخاضعة للتداول عن طريق حوالة الحق، **وقد بين القانون الحالات التي تكون فيها أسناد القرض غير متداولة في السوق المالي وهي:**

---

[1] السنهوري، عبد الرزاق، الوسيط في شرح القانون المدني، مرجع سابق، ص443.

[2] راجع فضلي، هشام، تداول الأوراق المالية والقيد في الحساب، مرجع سابق، ص16، هامش2، وهي المواد90-166 من القانون المدني الأردني.

أ. **أسناد القرض غير المدرجة في السوق.**

حيث نص المشرع في المادة(9/ب) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها على انه: "لا تطبق أحكام الفقرة (أ) من هذه المادة على السندات وأسناد القرض واسهم الشركة المساهمة الخاصة إلا في الحالات التالية.....، وبالتالي فان هذه المادة تستثني من أسناد القرض التي يجب على الشركة المصدرة التقدم بطلب لتسجيلها لدى مركز الإيداع، أسناد القرض الصادرة عن الشركة المساهمة الخاصة التي يتم إصدراها من خلال الطرح الخاص ولم تقرر الشركة إدراجها في السوق ولم تطلب تسجيلها لدى المركز[1].

وكذلك يمكننا تصور حالة أخرى لعدم إدراج أسناد القرض في البورصة، نصت عليها المادة (4) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها حيث نصت على "انه يلغى إدراج أسناد القرض في البورصة بتاريخ استحقاقها أو إطفائها أو قبل ذلك التاريخ وفق أي تشريع معمول به"، وبالتالي فانه إذا ما تم إلغاء الإدراج نتيجة لحلول تاريخ استحقاق الأسناد أو إطفائها من قبل الشركة المصدرة، فانه لا يمكن أن يتم تداولها في البورصة، وبالتالي فانه يمكن نقل الحق في هذه الأسناد عن طريق حوالة الحق وذلك في حالة سهو الشركة المصدرة لهذه الأسناد عن إطفاء الأسناد في موعدها أو دفع قيمتها في ميعاد الاستحقاق.

ب. **أسناد القرض المعلق إدراجها:**

وتكون أسناد القرض معلق إدراجها عندما ترتكب الشركة المصدرة لأسناد القرض مخالفة أي من تعليمات إدراج الأوراق المالية، وهذا ما نصت عليه المادة(23) من تعليمات إدراج الأوراق المالية حيث تقضي هذه المادة بانه (إذا قامت الشركة المصدرة لأسناد القرض المدرجة في البورصة بمخالفة أي من أحكام تعليمات إدراج الأوراق المالية وأي قرارات صادرة بخصوصها،

---

[1] راجع في ذلك ص 97 من هذه الدراسة.

فلمجلس إدارة البورصة بناءً على تنسيب المدير التنفيذي أن يفرض عليها عقوبة أو أكثر من العقوبات التالية)، وباستعراض هذه العقوبات نجد أن من بين هذه العقوبات تعليق إدراج أسناد القرض في البورصة، ووقف تداولها اعتباراً من تاريخ التعليق وحتى إعادة إدراجها في البورصة.

ج. أسناد القرض الموقوفه عن التداول:

وقد نص المشرع الأردني على هذه الحالة في أكثر من مادة في قانون الأوراق المالية ففي المادة(12) من نفس القانون نص المشرع على انه (يتولى المجلس-مجلس المفوضين- جميع الصلاحيات اللازمة لتحقيق أهداف الهيئة وفقا لأحكام هذا القانون وتنفيذ المهام والصلاحيات المقررة له بمقتضى أحكامه بما في ذلك ما يلي: هـ- تعليق أو وقف التعامل بأي ورقة مالية للمدة التي يراها مناسبة).

ونص في المادة(19/أ) من ذات القانون على انه (إذا تبين للمجلس ولأسباب مبررة أن حماية المستثمرين تقتضي اتخاذ تدبير فوري فله، وللمدة التي يراها مناسبة، اتخاذ تدبير أو أكثر من التدابير التالية: 1. وقف أو تعليق أي نشاط يتعلق بالأوراق المالية أو بورقة مالية معينة).

ونص كذلك في المادة(68/د) من نفس القانون على انه (للسوق ولأسباب مبررة أن يطلب من الهيئة وللمدة التي يراها مناسبة تعليق التعامل في أوراق مالية متداولة أو وقف أعمال أي من أعضائه).

2. عدم وجود قيود على أسناد القرض تمنع حوالتها:

وبالرجوع إلى نص المادة(117) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها فان قيود الملكية على أسناد القرض تشمل: الرهن، والحجز، والتجميد، ومن شأن هذه القيود الواردة على سبيل المثال أن تمنع تداول أسناد القرض سواء أكان هذا التداول من خلال السوق أو من خلال

حوالة الحق وهذا ما تم التأكيد عليه في المادة (115) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها.

أما الإجراءات المتبعة لإبرام عقد حوالة أسناد القرض فقد أوضحتها المادة (115) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها حيث يتقدم المحيل والمحال له أو وكلاؤهما إلى مركز إيداع الأوراق المالية بطلب وفق النموذج المقرر لهذه الغاية لنقل ملكية أسناد القرض من المحيل إلى المحال له موقعاً من المحيل والمحال له أو وكلائهما، ويجب أن يتم إرفاق كافة الوثائق والمستندات اللازمة لإثبات شخصية كل منهما، وشهادة الملكية للأسناد، أو وثيقة خطية صادرة قبل شهر على الأكثر من تاريخ التحويل من الشركة المصدرة للأسناد تثبت ملكية المحيل لأسناد القرض غير المودعة التي يريد تحويلها وان هذه الأسناد غير مرهونة أو محجوزة.

ويقوم المركز بعد ذلك بتعريف المحيل والمحال له على أنظمة المركز الالكترونية إن لم يكونا معرفين أصلاً، والتأكد من توافر رصيد من أسناد القرض المبيعة يكفي لتمام عملية التحويل، وان هذه الأسناد غير محجوزة أو مرهونة أو مقيدة بأي قيد كان، ثم يتولى المركز نقل ملكية أسناد القرض من حساب المحيل إلى حساب المحال له، وإبلاغهما بذلك وإخطار الشركة المصدرة بهذا التحويل.

وفي حالة كون أسناد القرض غير مودعة لدى المركز فان المركز يقوم بإصدار كشوف بعقود تحويل أسناد القرض ويتم ختمها وتوقيها من المدير التنفيذي أو ممن يفوضه خطياً بذلك، ويقوم بتسليم هذه الكشوف إلى الشركة المصدرة للأسناد محل التحويل مقابل التوقيع بالاستلام وتتولى الشركة المصدرة تسجيل عقود التحويل لديها، وبهذا التسجيل تصبح الحوالة نافذة في حق الشركة المصدرة وفي حق الغير[1].

---

[1] المادة (115) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها.

ويترتب على حوالة أسناد القرض ونفاذها انتقال جميع الحقوق المتولدة عن السند من المحيل إلى المحال له، فتنتقل جميع الحقوق التي يوفرها سند القرض محل الحوالة، فينتقل هذا السند بقيمته الاسمية وبقيمته السوقية وبما يترتب له من حقوق ومزايا في مواجهة الشركة المصدرة له، ويباشر المحال له أو المالك الجديد جميع الحقوق والدعاوي التي تكون لأي مالك من مالكي أسناد القرض، وهذه الحقوق تنتقل بنفس صفاتها وتوابعها إلى المحال له[1].

وأخيراً وليس آخراً فان تداول أسناد القرض بالطرق المدنية بالإضافة إلى حوالة الحق التي عالجنها فانه يشمل التحويل الارثي والعائلي والوصية والهبة والوقف أو تملكها بحكم قضائي، وسأكتفي بهذا المقام بإيراد بيان موجز لعمليات التحويل الارثي والعائلي لأسناد القرض ذلك لان المشرع الأردني قد نص عليها في الباب الخامس من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها وهي على النحو التالي:

أولاً : عمليات نقل الملكية بسبب الارث

وفي هذا النوع من التحويل يتم نقل ملكية أسناد القرض في مركز إيداع الأوراق المالية ودون حاجة إلى تدخل الوسطاء الماليين حيث يقوم صاحب العلاقة(الوارث) أو وكيله القانوني بتقديم المستندات الثبوتية[2].

---

[1] راجع في ذلك، السنهوري، عبد الرزاق، الوسيط في شرح القانون المدني، مرجع سابق، ص493.

[2] نصت على هذه الإجراءات المادة (104) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها وهي:

1. شهادة الإسناد أو وثيقة خطية صادرة من الشركة المصدرة قبل شهر على الأكثر، تثبت ملكية المورث للإسناد التي يراد توزيعها على الورثة.
2. ما يثبت الإسناد(المورثة) غير مرهونة أو محجوزة.
3. شهادة حصر ارث قانونية أصلية صادرة عن الجهات المختصة.
4. إثباتات شخصية للمورث والورثة، وإذا تعذر تقديم إثبات شخصية للمورث فيكتفي بشهادة الوفاة.
5. أي وثائق أو معلومات يطلبها المركز.

ويقوم الموظف المختص بالمركز عند تقديم صاحب العلاقة أو (وكيله القانوني) للوثيقة الخطية بالتحقق من الشركة المصدرة حول سلامتها وصحتها، وذلك تحقيقاً لمزيد من الاطمئنان والتثبت من أن ملكية الأسناد الموروثة تعود للمورث[1]، وبعد ذلك تقسم الأسناد الموروثة على الورثة كل بنسبة حصته في الميراث وفقا لما هو مثبت في حجة حصر الإرث المقدمة، فإذا لم يكن ناتج القسمة عدداً صحيحاً لكل وارث، تصحح كسور الأسناد في حصص الورثة بناءً على تنازل الورثة الحاضرين عملية القسمة أو بعضهم، على أن يتم التوقيع على عملية التنازل هذه عن كسور أو اي عدد من الأسناد في نهاية العقد وذلك أمام الموظف المختص بالمركز.

وبعد ذلك تفرغ حصص الورثة في عقود تحويل خاصة بحيث يتم تثبيت حصة كل وريث في عقد تحويل مستقل ثم تختم وتوقع عقود التحويل من قبل الموظف المختص ومن ثم توقع من قبل المدير التنفيذي للمركز أو من يفوضه خطياً بذلك[2]، هذا وتسجيل عمليات التحويل الارثي في سجل خاص يحفظ لدى الموظف المختص في المركز يسمى **(سجل عمليات التحويل الارثية).**

ثانياً: عمليات التحويل العائلي:

يتم في هذا النوع من التحويل بين الأب /والأم إلى الابن/وابن الابن وبالعكس وما بين الأزواج،ويتوجب على الشخص المحيل أو وكيله القانوني تقديم السندات الثبوتية اللازمة[3].

---

[1] المادة (104) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها.

[2] انظر المواد (105-108) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها.

[3] انظر المواد (109-111) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها وهي:

1. شهادة الإسناد أو وثيقة خطية صادرة قبل شهر على الأكثر من تاريخ التحويل، من الشركة المعنية المصدرة تثبت ملكية الشخص المحيل للإسناد التي يراد تحويلها.
2. إثبات شخصية المحيل والمحال له من واقع جواز سفر أو دفتر عائلة أو بطاقة شخصية أو أي وثيقة إثبات شخصية.
3. ما يثبت أن الإسناد غير مرهونة أو محجوزة.
4. أي وثائق يطلبها المركز.

وبعد توقيع العقد أمام الموظف المختص أو أمام جهة رسمية مختصة واستيفاء المركز للعمولات القانونية المقررة يقوم الموظف المختص بالمركز (عند تقديم المحيل أو وكيله القانوني الوثائق الرسمية المطلوبة) بالتحقق من سلامتها وصحتها، ثم يتم تنظيم عقد التحويل من قبل الموظفين المختصين وذلك حسب الأصول المرعية في المركز، ويتم توقيع هذا العقد من قبل أصحاب العلاقة.

وبعد ختم وتوقيع عقود التحويل من قبل الموظف المختص يقوم المدير التنفيذي أو المفوض من قبله خطياً بذلك بتوقيع تلك العقود وتسجيل عمليات التحويل العائلي في سجل خاص يحفظ لدى الموظف المختص يسمى **(سجل عمليات التحويل العائلي)**.

وفي خضم هذا العرض لعمليات التحويل الارثي والعائلي نسوق النتائج التالية:

1. إن الطابع الخاص الذي تتسم به عمليات التحويل الارثي والعائلي هي التي دفعت المشرع إلى إخراجها من نطاق عمليات التداول التي تتم في قاعة التداول في البورصة، ويتمثل هذا الطابع الخاص بوفاة مالك الأسناد في عمليات التحويل الارثي، وبصلة القرابة اللصيقة بين الأطراف في عمليات التحويل العائلي.
2. إذا نتج عن قسمة الأسناد على الورثة في التحويل الارثي امتلاك الورثة أو بعضهم لعدد غير صحيح من الأسناد (فيه كسور) ورفض بعض الورثة الحاضرون التنازل للآخرين فان المشرع الأردني لم يعالج هذه الحالة، ونحن نرى بأنه يجب على الموظف المختص في المركز أن يرفض تسجيل ملكية الأسناد بأسماء أولئك الورثة حيث تظل عملية نقل الملكة معلقة حتى يحصل التنازل المطلوب.

3. تستوفي البورصة لقاء تداول أسناد القرض عمولة مقدارها(0,0001) واحد بالعشرة آلاف من القيمة السوقية لأسناد القرض من كل طرف من طرفي العقد[1].

[1] انظر المادة (5/ب) من النظام الداخلي لرسوم وبدلات وعمولات بورصة عمان.

المبحث الرابع

انقضاء أسناد القرض

تقوم الشركة المصدرة لأسناد القرض بدفع القيمة الاسمية للأسناد الصادرة عنها في ميعاد استحقاقها، وذلك من خلال تسليم كل مالك من مالكي أسناد القرض القيمة الاسمية للأسناد التي يملكها وهذا هو الأصل في الوفاء بدفع قيمة أسناد القرض، وقد تلجأ الشركة إلى وفاء جزء من أسناد القرض الصادرة عنها عن طريق شرائها قبل موعد الاستحقاق وعادة ما يتم هذا الشراء من السوق المالي أو أن يتم تحويل هذه الأسناد إلى أسهم في الشركة المصدرة لأسناد القرض.

وبناءً على ذلك فان انقضاء أسناد القرض قد يتم بالطرق المباشرة أو بطرق غير مباشرة، وعليه سأعمد إلى تقسيم هذا المبحث والمتعلق بانقضاء أسناد القرض إلى مطلبين: أتناول في المطلب الأول: انقضاء أسناد القرض بالطرق المباشرة أما المطلب الثاني فأتناول فيه انقضاء أسناد القرض بالطريق غير المباشرة.

المطلب الأول

انقضاء أسناد القرض بالطرق المباشرة:

تلتزم الشركة المصدرة لأسناد القرض بالوفاء بهذه الأسناد في ميعاد استحقاقها والمحدد في نشرة الإصدار، إلا أن الشركة المصدرة قد تشترط أن يكون لها الحق في وفاء قيمة الأسناد بطريق القرعة سنوياً، وعلى مدى مدة أسناد القرض وهو ما يسمى (بحق إطفاء أسناد القرض)، كما قد تشترط أن يكون من حقها الوفاء بجميع الأسناد في أي وقت خلال مدة القرض وهو ما يسمى (بحق الاستدعاء)، وسنبين في هذا المطلب حالات الوفاء المباشر بأسناد القرض عن طريق تقسيمه إلى ثلاثة فروع نعالج في الفرع الأول منه الوفاء بأسناد القرض في المواعيد المحددة، أما

الفرع الثاني فتخصصه للوفاء بأسناد القرض عن طريق الإطفاء، أما الفرع الثالث منه فتخصصه للوفاء بأسناد القرض عن طريق الاستدعاء.

الفرع الأول

الوفاء بأسناد القرض في المواعيد المحددة

عند نهاية مدة القرض المحددة في نشرة الاصدار والمتفق عليها فانه يجب على الشركة المصدرة لأسناد القرض أن تلتزم برد قيمة القرض في المكان والزمان المحددين لمالكي هذه الأسناد والتي تشكل في مجموعها قيمة القرض الذي استدانته من المكتتبين، والى ذلك إشارة المادة (944/ا) من القانون المدني بقولها (يلتزم المقترض برد مثل ما قبض مقدارا ونوعا وصفة عند انتهاء مدة القرض ولا عبرة لما يطرأ على قيمته من تغيير وذلك في الزمان والمكان المتفق عليهما).

ونلاحظ أن المشرع الأردني لم يتعرض في قانون الشركات النافذ رقم (22) لسنة 1997 إلى تقييد مدة القرض، كما فعل في قانون الشركات القديم رقم (1) لسنة 1989م، حيث نصت المادة (140) منه على إن مدة القرض يجب أن لا يقل عن (5) سنوات وبالتالي فان المشرع يكون قد أطلق للشركة المصدرة حرية تحديد هذه المدة وفقاً لما تراه مناسباً.

ويتم الوفاء بالعملة المحددة في نشرة الإصدار أو ما يعادلها من العملة الوطنية، ودون أن يكون لارتفاع قيمة النقود أو لانخفاضها من اثر[1]، وبما أن مدة القرض مقررة لمصلحة الطرفين الشركة المصدرة لأسناد القرض ومالكي هذه الأسناد فانه لا تستطيع الشركة المصدرة إجبار مالك السند على الوفاء المبتسر وذلك اعتماداً على المادة(335/أ) من القانون المدني والتي تنص على

---

[1] للمزيد انظر، السنهوري، عبد الرزاق، الوسيط في شرح القانون المدني، مرجع سابق، ص473، وراجع المادة (1/466) من القانون المدني الاردني.

انه (إذا كان الدين مؤجلاً فللمدين أن يدفعه قبل حلول الأجل إذا كان الأجل متمحضا لمصلحته ويجبر الدائن على القبول)، وبما أن اجل القرض مقرر لمصلحة الطرفين فمالك سند القرض له مصلحة في بقاء القرض حتى ميعاد الاستحقاق لأنه يحصل على عائد دوري يتمثل في الفائدة، وللشركة مصلحة في الأجل وذلك للاستفادة من مبلغ القرض طيلة مدة الإقراض وبالتالي لا يجوز لأي منهما- الشركة المصدرة ومالك أسناد القرض- أن يضع نهاية للعقد بإرادته وحده، ولا يجوز للشركة أن تدفع قيمة السند قبل حلول الأجل المتفق عليه ولا يجوز لمالك السند كذلك أن يطالبها بالدفع قبل حلول اجل الاستحقاق ذلك أن الأجل مقرر لمصلحة الطرفين[1].

وتقوم الشركة المصدرة لأسناد القرض بالوفاء بهذه الأسناد في المكان المحدد في نشرة الإصدار الذي قد يكون مركز إدارة الشركة المصدرة أو احد فروعها أو لدى مدير الإصدار، أو وكيل الدفع أو احد البنوك أو أي مكان آخر معين مكاناً للوفاء في نشرة الإصدار[2].

وفي حالة عدم قيام الشركة المصدرة بالوفاء بأسناد القرض في ميعاد الاستحقاق فإنها تلزم قضاءً بدفع قيمة هذا الأسناد، ويحكم عليها كذلك بالفائدة القانونية حتى لو لم يلحق بالدائن أي ضرر، وهذا ما أكدته المادة(1/167) من قانون أصول المحاكمات المدنية، ويمكن كذلك لمالكي أسناد القرض المطالبة بشهر إفلاس الشركة المصدرة لأسناد القرض وذلك باعتبارها تاجراً قد توقف عن الوفاء بالتزام تجاري[3].

---

[1] انظر المادة (405) من القانون المدني والتي تنص على انه: "إذا كان الأجل لمصلحة أي من الطرفين فله أن يتنازل عنه بإرادته المنفردة"، وبما أن الأجل في عقد القرض بين الشركة المصدرة والحامل لهذا السند مقرر لمصلحة الطرفين فلا يجوز لأي واحداً منهما التنازل عنه بإرادته المنفردة.

[2] وتنص المادة (1/167) من قانون أصول المحاكمات المدنية على انه (إذا كان المدين قد تعهد بتأدية مبلغ من النقود في وقت معين وامتنع عن أدائها عند حلول الأجل، يحكم عليه بالفائدة دون أن يكلف الدائن إثبات تضرره من عدم الدفع).

[3] تنص المادة (316) من قانون التجارة الأردني على انه (يعتبر في حالة الإفلاس كل تاجر يتوقف عن دفع ديونه التجارية وكل تاجر لا يدعم الثقة المالية به إلا بوسائل يظهر بجلاء إنهاء غير مشروعة).

وتدفع الشركة المصدرة القيمة الاسمية لأسناد القرض في مواعيد استحقاقها من الأرباح السنوية المخصصة لذلك، وإذا لم تحقق الشركة أرباحاً في سنة ما فلا يجوز لها تأجيل الوفاء إلى السنة التالية ما لم يكن لها هذا الحق بموجب نشرة الإصدار، وإنما يجب عليها وفاء أسناد القرض من الأموال الاحتياطية، أو من رأس المال عند الاقتضاء، لان رأس المال هو ضمان الدائنين فيجوز استعماله لوفاء الديون المتحققة على الشركة بما فيها أسناد القرض، لأنه بمقدار نقصان رأس المال ستنقضي ديون الشركة، وإذا تم سداد قيمة سند القرض انقطعت علاقة مالكه بالشركة وذلك لان هذه العلاقة هي علاقة مديونية، والوفاء بالدين يترتب عليه انقضاء هذه العلاقة[1].

الفرع الثاني

الوفاء بأسناد القرض عن طريق الإطفاء

عرفنا أن الوفاء بأسناد القرض يكون في مواعيد الاستحقاق لا قبله ولا بعده، والخروج عن هذا الأصل العام يحتاج إلى نص وبالفعل فان المشرع وليمكن الشركة المصدرة من إطفاء الأسناد قد أورد نصاً صريحاً يجيز للشركة ذلك، فقد نصت المادة (131) من قانون الشركات على انه (يجوز أن تتضمن شروط الإصدار حق الشركة بإطفاء أسناد القرض بالقرعة سنوياً على مدى مدة أسناد القرض).

وتلجا الشركات – كما وسبق أن ذكرنا – إلى الافتراض عن طريق إصدار أسناد القرض، وذلك عندما تكون بحاجة إلى تدفقات نقدية كبيرة، تمكنها من التوسع في مشاريعها واستثماراتها أو مواجهة أعبائها والتزاماتها المالية، وبالنظر إلى القيمة المرتفعة لمثل هذه القروض، فانه قد يتعذر على الشركة القيام بالوفاء بقيمة أسنادها دفعة واحدة، إذ أن مثل هذا الوفاء قد يؤثر تأثيراً بالغاً في مالية الشركة وسيولتها النقدية، مما قد يلحق الضرر بها ولهذا كله فان المشرع قد أجاز للشركة أن

---

[1] المصاروة، يوسف، المركز القانوني لمالكي إسناد القرض، مرجع سابق، ص116.

تضمن نشرة الإصدار شرطاً يعطيها الحق في إطفاء أسناد القرض بالقرعة سنوياً على مدى مدة أسناد القرض، ومثل هذا الحق يمكن الشركة من استهلاك أسناد القرض على دفعات سنوية، فينقضي قرضها بموجب هذه الأسناد دون أن ترهق ماليتها أو تؤثر في سيولتها النقدية.

والحقيقة فان الحديث عن إطفاء أسناد القرض يقتضي منا تناول الموضوعات التالية:

أولاً: الشروط القانونية لإجراء الإطفاء.

ثانياً: الآثار المترتبة على عملية الإطفاء.

ثالثاً: اثر كل من عملية الاندماج والتحول على الإطفاء، كما يلي:

أولاً: الشروط القانونية لإطفاء أسناد القرض

حتى تستطيع الشركة المصدرة لأسناد القرض ممارسة عملية إطفاء الأسناد فلا بد لها من مراعاة الشروط التالية التي بينها المشرع في المادة (131) من قانون الشركات النافذ، وهذه الشروط هي:

1. **أن تتضمن نشرة الإصدار حق الشركة في إطفاء أسنادها.**
2. **أن تقوم الشركة المصدرة بإجراء عملية الإطفاء عن طريق القرعة وفي المواعيد المحددة لذلك.**
3. **أن يكون هناك مساواة بين جميع أسناد القرض في الإطفاء.**

1. أن تتضمن نشرة الإصدار حق الشركة في إطفاء أسنادها:

أعطى المشرع في المادة (131) من قانون الشركة الحق للشركة المصدرة في إطفاء أسنادها، على أن تتضمن نشرة الإصدار نصاً على هذا الحق مع بيان مواعيد وشروط هذا الإطفاء، وعليه فان عدم وجود نص في نشرة الإصدار على الإطفاء، يمنع الشركة من إعماله وإذا فعلت ذلك فإنها تكون قد قامت بمخالفة شروط النشرة، وبالتدقيق في نص المادة (131) من قانون

الشركات والذي ينص على انه: (يجوز أن تتضمن شروط الإصدار حق الشركة بإطفاء أسناد القرض بالقرعة سنوياً على مدى مدة أسناد القرض)، ونلاحظ أن المشرع قد خلط في هذه المادة بين شروط النشرة، وشروط الإصدار، فقد أشار فيها إلى شروط الإصدار ولكنه كان يريد شروط النشرة.

وقد أكد الملحق رقم 2 من ملاحق متطلبات تسجيل الأوراق المالية والخاص بنشرة إصدار أسناد القرض عند حديثه عن المعلومات الواجب تضمينها في نشرة إصدار أسناد القرض، حيث اوجب على الشركة أن تضمن نشرة الإصدار وصفاً كاملاً للأسناد المطروحة ومن ذلك إطفاء السند واستهلاكه والإجراءات التي ستتبعها الشركة لغايات الإطفاء والاستهلاك[1]، كما أن المادة(121) من قانون الشركات الأردني اوجب على الشركة المصدرة لأسناد القرض أن تبين على ظهر السند مواعيد وشروط الإطفاء.

وللشركة المصدرة لأسناد القرض أن تنص في نشرة الإصدار على حقها في إطفاء الأسناد بشروط معينة، وذلك بصيغة الجواز، وبذلك فإنها لا تكون ملزمة باستخدام هذا الحق ولا يكون لمالكي الأسناد مطالبتها بذلك، أما إذا نصت الشركة المصدرة في النشرة على التزامها بإجراء عملية الإطفاء، وفق شروط محددة فإنها تكون ملزمة بذلك، ويجوز هنا مطالبتها بإجراء عملية الإطفاء وهي أن لم تفعل فإنها تكون قد خالفت شروط النشرة.

وترتيباً على ما تقدم فانه إذا لم تقم الشركة بتضمين نشرة الإصدار شرطاً يعطيها الحق في إطفاء أسناد القرض، فانه لا يجوز لها إطفاء أسناد القرض، وإنما يلزمها الوفاء بها في ميعاد الاستحقاق المقرر في نشرة الإصدار، ذلك أن أسناد القرض عبارة عن عقد، وهذا العقد ينعقد طبقاً

---

(1) انظر الفقرة (أولاً / 2،7) من الملحق رقم (2) من متطلبات تسجيل الأوراق المالية والخاص بنشرة إصدار إسناد القرض.

لما اشتمل عليه من شروط (1)، كما أن المادة(131) من قانون الشركات لم تعط الشركة الحق المطلق في إطفاء أسنادها، وإنما فقط عندما تتضمن نشرة الإصدار شرطاً يقضي بذلك.

ويجوز أن يتفق مالكي أسناد القرض والشركة على إطفاء الأسناد بالقرعة على الرغم من عدم وجود نص في نشرة الإصدار على إطفاء الأسناد، وذلك اعتماداً على القواعد العامة في التعاقد.

2. أن تقوم الشركة المصدرة بإجراء عملية الإطفاء عن طريق القرعة وفي المواعيد المحددة لذلك:

حيث يتعين على الشركة المصدرة أن تلجأ في سبيل تحديد الأسناد التي يقع عليها الإطفاء إلى إجراء القرعة، ولا يجوز لها أن تقوم باختيار تلك الأسناد بمحض رغبتها، ويجب أن يشهد أمين الإصدار عملية إجراء القرعة للتأكد من أنها قد تمت وفقاً للأصول المرعية في هذا الشأن.

ويقصد بالقرعة هنا أن يكون احتمال اختيار سند للإطفاء مساوياً لاحتمال اختيار أي سند آخر، ويكون ذلك بطريقة تضمن المساواة كأن يتم سحب رقم واحد من بين مجموعة من الأرقام تمثل أرقام الأسناد، وتطفأ الأسناد التي وقع السحب عليها[2].

ويجوز أن تجري القرعة مرة واحدة طوال مدة القرض أو أن تكون سنوية أو نصف سنوية أو غير ذلك، على أن تحدد هذه المواعيد في نشرة الإصدار وفي شهادة السند وغالباً ما تكون القرعة سنوية وذلك لتسهيل احتساب الفائدة المقررة للأسناد المطفأة وذلك حتى تاريخ الإطفاء.

---

[1] راجع المادة (87) وما بعدها من القانون المدني، حيث تنص المادة (87) على أن (العقد هو ارتباط الإيجاب الصادر من احد المتعاقدين بقبول الأخر وتوافقهما على وجه يثبت أثره في المعقود عليه ويترتب عليه التزام كل منهما بما وجب عليه للآخر).

[2] سامي، فوزي، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص416، هامش(1).

3. أن يكون هنالك مساواة بين جميع أسناد القرض في الإطفاء:

إن أسناد القرض قد تتساوى في الإصدار الواحد من حيث الحقوق والالتزامات(1)، وبالتالي فان يجب أن يتم استهلاك أسناد القرض بطريقة تضمن المساواة بين جميع هذه الأسناد، وذلك بان يتم الإطفاء عن طريق القرعة.

وحتى تتم المساواة بين جميع أسناد القرض فانه لا يجوز للشركة المصدرة أن تزيد من نسبة أو عدد الأسناد التي يرد عليها الإطفاء، كما هي محددة في النشرة أو إنقاصها، ولا يجوز لها كذلك تعجيل مواعيد الإطفاء المحددة في النشرة أو تأجيلها لمدة معينة لكي تتمكن من النهوض من كبوتها، وتدبر شؤونها المالية إلا بموافقة هيئة مالكي أسناد القرض وفقاً لأحكام القانون وإلا فإنها ترتكب في ذلك مخالفة لشروط نشرة الإصدار.

ثانياً: الآثار المترتبة على عملية الإطفاء:

إذا تم إطفاء سند القرض وتم سداد القيمة الاسمية للأسناد المطفأة سواء أتم بيع هذه الأسناد بحسب قيمتها الاسمية أو بعلاوة إصدار أو بعلاوة وفاء فان صلة مالك السند بالشركة المصدرة تنتهي وتنقطع، أما إذا لم يتم دفع قيمة السند محل الإطفاء، فانه يبقى لمالكه سائر الحقوق التي كانت مقررة له قبل الإطفاء، باستثناء الفوائد المقررة للأسناد بموجب نشرة الإصدار، حيث لا تسري بعد تاريخ الإطفاء سوى فوائد التأخير حتى موعد السداد الفعلي، وذلك وفقاً لأحكام القانون[2].

وفي الحالة التي يستمر مالك السند في استيفاء الفوائد المقررة للسند رغم القيام بإطفائه، وذلك بسبب سهو من الشركة أو الجهة المكلفة بدفع الفوائد فان للشركة أن تطالبه بها وذلك استناداً

---

[1] المادة (119/أ) من قانون الشركات الأردني.

[2] ادوار، عيد، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص410.

إلى قاعدة قبض غير المستحق، حيث تنص المادة (296) من القانون المدني الأردني على انه (من أدى شيئاً ظاناً انه واجب عليه ثم تبين عدم وجوبه فله استيرداده ممن قبضه أن كان قائماً، ومثله أو قيمته أن لم يكن قائماً)، كما أن للشركة أن تطالب مالك السند في هذه الحالة بالفوائد القانونية عن المبلغ الذي قبضه دون وجه حق، بسبب سهو منها سنداً لأحكام المادة (300) من القانون المدني الأردني[1].

ولكن إذا حان موعد الإطفاء، ولكن الشركة ولسهو منها لم تبادر إلى إطفاء السند بدفع قيمته الاسمية لمالكه واستمر المالك باستيفاء الفائدة المشترطة، فإننا نرى انه من حق مالك السند الاحتفاظ بالفائدة وذلك بالنظر إلى أن الشركة قد استمرت أيضاً بالاستفادة من القيمة الاسمية لهذا السند حتى تاريخ الوفاء الفعلي[2].

ثالثاً: اثر كل من عملية الاندماج والتحول على الإطفاء:

لقد أورد المشرع الأردني بعض النصوص في قانون الشركات الأردني عالج فيها بعض التصرفات التي قد تقوم الشركة المساهمة فيها واثرها على حقوق ومصالح مالكي أسناد القرض، لذلك سنعالج اثر قيام الشركة المساهمة بعملية الاندماج أو التحول على حقوق ومصالح مالكي أسناد القرض وفيما يلي تفصيل ذلك:

---

(1) حيث تنص المادة (300) من القانون المدني الأردني على انه (على المحكمة أن تلزم من قبض شيئاً بغير حق أن يرده إلى صاحبه ولها علاوة على ذلك أن تأمر برد ما جناه القابض من مكاسب أو منافع ولها أيضاً أن تفوض صاحب الحق لقاء ما قصر القابض في جنيه) وهذا ما أكدته محكمة التمييز في الكثير من أحكامه ففي حكم لها تمييز حقوق رقم (2003/3100) بتاريخ 2005/11/2 قالت فيه (إن طلب الحكم بالفائدة موضوع الدعوى هو حق مستند للمادة (300) من القانون المدني....، مما يعني أن التزام القابض لا يقتصر على رد المقبوض فقط ، بل يتعداه إلى منافعه، وحيث أن وكيل الجهة المدعية طلب الحكم بالفائدة القانونية بلائحة الدعوى ووكالته تخوله ذلك فانه يقتضي الحكم بها من تاريخ المطالبة).

(2) انظر في هذا الرأي، ادوار، عيد، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص411.

1. الاندماج:

عالج المشرع الأردني اندماج الشركات في المواد(222) ولغاية (239) وحدد المشرع طرق الاندماج في المادة (222) من قانون الشركات حيث تنص المادة المذكورة على انه "

أ. يتم اندماج الشركات المنصوص عليها في هذا القانون بأي من الطرق التالية على أن تكون غايات الشركة الراغبة في الاندماج متماثلة أو متكاملة:

1. باندماج شركة أو أكثر مع شركة أو شركات آخرى تسمى (الشركة الدامجة) وتنقضي الشركة أو الشركات الأخرى المندمجة فيها وتزول الشخصية الاعتبارية في كل منها وتنتقل جميع حقوق والتزامات الشركة المندمجة إلى الشركة الدامجة بعد شطب تسجيل الشركة المندمجة.
2. باندماج شركتين أو أكثر لتأسيس شركة جديدة تكون هي الشركة الناتجة عن الاندماج، وتنقضي الشركات التي اندمجت بالشركة الجديدة وتزول الشخصية الاعتبارية لكل منها.
3. باندماج فروع ووكالات الشركات الأجنبية العاملة في المملكة في شركة أردنية قائمة أو جديدة تؤسس لهذه الغاية وتنقضي تلك الفروع والوكالات وتزول الشخصية الاعتبارية لكل منها".

إذن عملية الاندماج قد يأخذ شكل اندماج الشركة المصدرة في شركة أخرى تسمى الشركة الدامجة وقد تكون الشركة المصدرة هي الشركة الدامجة في عملية الاندماج، أو أن تنصهر الشخصية القانونية للشركة المصدرة وشركة أخرى من اجل إنشاء شركة جديدة (الشركة الناتجة عن الاندماج)، ويشترط في جميع عمليات الاندماج أن تكون غايات الشركة الراغبة في الاندماج متماثلة أو متكاملة.

وبالرجوع إلى حقوق مالكي أسناد القرض – عند قيام الشركة المصدرة لأسناد القرض بالاندماج عن طريق إحدى الطرق المذكورة سابقاً –، فان المشرع قد منح حملة أسناد القرض في المادة (234) من قانون الشركات الاعتراض على الدمج وذلك بنصه على انه "أ. يجوز لحملة أسناد القرض ودائني الشركات المندمجة أو الدامجة ولكل ذي مصلحة من المساهمين أو الشركاء الاعتراض إلى الوزير خلال ثلاثين يوماً من تاريخ الإعلان في الصحف المحلية بمقتضى أحكام المادة (231)).

ويجب على المعترض أن يبين في اعتراضه الأمور التالية، والتي نصت عليها المادة (234/أ) من قانون الشركات النافذ:

1. موضوع الاعتراض.
2. والأسباب التي يستند إليها.
3. والأضرار التي يدعي أن الاندماج قد ألحقها به على وجه التحديد.

ويقوم الوزير بإحالة الاعتراضات إلى المراقب من اجل البت فيها، فإذا لم يتمكن المراقب من تسويتها لأي سبب من الأسباب خلال (30) يوماً وذلك من تاريخ إحالتها إليه، يحق للمعترض اللجوء إلى المحكمة المختصة من اجل النظر في موضوع الاعتراض، هذا ولا توقف هذه الاعتراضات أو الدعوى التي تقام أمام المحكمة قرار الاندماج[1].

وكذلك فانه يحق لكل صاحب مصلحة رفع دعوى لدى المحكمة المختصة للطعن في الاندماج والمطالبة ببطلانه خلال ستين يوماً من تاريخ الإعلان عنه حسب الأصول، وذلك إذا لم

---

(1) المادة (234/أ) من قانون الشركات الأردني.

يراعى في عملية الاندماج أحكام القانون شريطة أن يبين المدعي الأسباب التي يستند إليها في دعواه، لا سيما تلك التي نصت عليها المادة (235) من قانون الشركات[1].

وبتدقيق نص المادة (234/أ) نلاحظ أن المشرع الأردني لم يُحسن صياغة المادة المذكورة وذلك عندما أشار إلى مالكي أسناد القرض بالقول (حملة الأسناد) فنحن نعلم أن أسناد القرض قد تصدر بشكل اسمي أو للحامل، وبالتالي فان المشرع يكون قد اخطأ عند قصر مالكي أسناد القرض على الحامل بدون المالك، وعليه فإننا نقترح تعديل نص المادة (234/أ) بإضافة كلمة مالكي أسناد القرض، وذلك لأنها تشمل الحامل والمالك بعكس كلمة الحامل والتي تقتصر على حامل السند[2].

وبالنهاية فقد أحسن المشرع الأردني عندما أعطى الحق لمالكي أسناد القرض في الاعتراض على الاندماج لدى وزير الصناعة والتجارة، وذلك منعاً ليكون اندماج الشركات سبباً للاضرار بمالكي أسناد القرض وحقوقهم.

2.التحول:

لقد منح المشرع الأردني للشركة المساهمة العامة الحق في أن تتحول إلى شركة ذات مسؤولية محدودة أو شركة توصية بالأسهم أو شركة مساهمة خاصة، وذلك بإتباع إجراءات معينة نص عليها المشرع في المادة (216) من قانون الشركات الأردني، وحفاظاً على حقوق الدائنين فقد نص المشرع على وجوب أن لا يتم التحويل إلا بعد الحصول على الموافقة الخطية من الدائنين الذين يملكون أكثر من ثلثي الديون المترتبة على الشركة[3].

---

(1) المادة (235) من قانون الشركات الأردني.

(2) راجع المادة (118) من قانون الشركات الأردني

(3) نص المشرع في المادة (216/ج) على انه: "يعلن المراقب عن طلب التحويل في صحيفتين يوميتن على الأقل وعلى نفقة الشركة خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ تقديم الطلب ويبين في الإعلان ما إذا كان هناك

وبذلك فان المشرع يكون قد حقق الحماية لجميع دائني الشركة (ومنهم مالكو أسناد القرض) بحيث يستطيع الدائنون الذين يملكون أكثر من ثلثي الديون منع الشركة من إجراء عملية التحويل وذلك بمجرد رفضهم منح الشركة الراغبة في ذلك، الموافقة الخطية على إجراء ذلك التحويل فإذا أرادت الشركة القيام بعملية التحويل فإنها ستلجأ إلى الوفاء بالدين المترتب في ذمتها.

وزاد المشرع في حماية مالكي أسناد القرض في المادة(221) من قانون الشركات الأردني حيث نص على انه (لا يترتب على تحويل أية شركة إلى أية شركة أخرى نشوء شخص اعتباري جديد بل تبقى للشركة شخصيتها الاعتبارية السابقة وتحتفظ الشركة بجميع حقوقها وتكون مسؤولة عن التزاماتها السابقة على التحويل، وتبقى مسؤولية الشريك المتضامن لأمواله الشخصية عن ديون الشركة والتزاماتها السابقة على تاريخ التحويل قائمة).

وبمراجعة نص المادة (216) من قانون الشركات فإننا نلاحظ أن المشرع الأردني كان يجب عليه أن ينص على وجوب الحصول على موافقة جميع مالكي أسناد القرض على التحويل لا أن يكتفي بالحصول على موافقة الدائنين الذين يملكون أكثر من ثلثي الديون المترتبة على الشركة لان في ذلك حماية أكثر لمالكي أسناد القرض وخاصة عندما يبدي المعترض أسباب منطقية للاعتراض على التحويل.

وكما أوضحنا سابقا فان المشرع الأردني لم يجز للشركة ذات المسؤولية المحدودة طرح حصصها أو زيادة رأسمالها أو الاقتراض بطريق الاكتتاب[1]، والسؤال المطروح هنا، هل يجوز أن تتحول شركة مساهمة عامة إلى شركة ذات مسؤولية محدودة وفقاً للإجراءات القانونية بالرغم من أنها قد قامت بإصدار أسناد القرض والتي تعتبر دين عليها؟

اعتراضات من الدائنين أو الغير ولا يتم التحويل إلا بموافقة خطية من الدائنين الذين يملكون أكثر من ثلثي الديون المترتبة على الشركة".

[1] نص المادة (54/ ب)، راجع في ذلك ص 37 من هذه الدراسة.

ومن خلال استعراض النصوص التي عالجت التحويل في قانون الشركات نجد أنها لم تورد ما يمنع الشركة المساهمة العامة من التحويل إلى شركة ذات مسؤولية محدودة حتى لو كانت مثقلة بأسناد قرض قامت بإصدارها، واعتماداً على ذلك فان الشركة المساهمة العامة تستطيع التحول إلى شركة ذات مسؤولية محدودة حتى لو قامت بإصدار أسناد القرض، وتبقى مسؤولةعن جميع التزاماتها السابقة اعتماداً على نص المادة(211) من قانون الشركات.

الفرع الثالث

الوفاء بأسناد القرض عن طريق الاستدعاء

يقصد بحق الشركة المصدرة لأسناد القرض باستدعائها بانه الحق الممنوح للشركة المصدرة لأسناد القرض في الوفاء بجميع الأسناد المكتتب بها بموجب إصدار معين، في أي وقت تراه خلال مدة القرض أو بعد انقضاء مدة معينة من تاريخ القرض[1] ويجب أن يكون هذا الحق منصوص عليه بشكل صريح في نشرة الإصدار التي تصدرها الشركة[2].

ولم ينص المشرع الأردني على حق الشركة باستدعاء الأسناد للإطفاء، مما يثير التساؤل حول جواز إصدار أسناد قرض قابلة للاستدعاء أم لا في ظل سكوت المشرع عن الاجابة؟

ونحن نرى انه يجوز للشركة إصدار أسناد قرض قابلة للاستدعاء شريطة أن تكون نشرة الإصدار تجيز للشركة إصدار مثل هذه الأسناد لان الأصل في الأمور الإباحة ما لم يرد نص على التحريم ولو أراد المشرع أن لا يجيز مثل هذه التصرفات لنص صراحة على ذلك، ويجب على

---

(1) هندي، منير إبراهيم، أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، ص 35.

(2) فلا يجوز للشركة المصدرة لإسناد القرض ممارسة الاستدعاء إلا إذا نصت عليه في نشرة الإصدار صراحة، وتعتبر ممارسة الشركة لهذا الحق دون النص عليه مخالفة صريحة لشروط الإصدار حيث نصت المادة (130/ج) = بأنه: (كل تصرف يخالف شروط إصدار إسناد القرض يعتبر باطلاً إلا إذا أقرته هيئة مالكي إسناد القرض بأكثرية ثلاثة أرباع أصواتهم المماثلة في الاجتماع شريطة أن لا تقل الإسناد المماثلة في الاجتماع عن ثلثي مجموع قيمة الإسناد المصدرة والمكتتب بها".

الشركة المصدرة لأسناد القرض القابلة للاستدعاء اخطار مالكي أسناد القرض برغبتها في إجراء عملية الاستدعاء وذلك قبل فترة محددة من تاريخ الاستدعاء تكون محددة في نشرة الإصدار، ولان مالك سند القرض يطلع على نشرة الاصدار عند الاكتتاب بهذه الأسناد، وبالتالي يبدي موافقته على قيام الشركة بالنص على حقها في استدعاء أسنادها، والعقد شريعة المتعاقدين.

وغالباً ما يكون معدل الفائدة المقرر على الأسناد القابلة للاستدعاء اعلى من معدل الفائدة المقرر على أسناد مماثلة من حيث الشروط والأحكام لكنها غير قابلة للاستدعاء، وذلك يكون من اجل تشجيع المستثمرين على الاكتتاب بتلك الأسناد رغم وجود شرط الاستدعاء[1]، ويتم الوفاء بهذه الأسناد على أساس قيمتها الاسمية مضافاً إليها نسبة معينة من تلك القيمة التي تكون محددة مسبقاً في نشرة الإصدار وتسمى هذه النسبة(بعلاوة استدعاء) وذلك لتعويض المستثمر عن المخاطر التي ينطوي عليها استدعاء الأسناد.

المطلب الثاني

انقضاء أسناد القرض بالطرق غير المباشرة

وتتضمن هذه الطرق للوفاء غير المباشر بأسناد القرض مجموعة من الحالات سنعالجها بتقسيمها إلى ثلاثة فروع، نعالج في الفرع الأول: الوفاء بأسناد القرض عن طريق شراؤها من البورصة، أما الفرع الثاني: الوفاء بأسناد القرض عن طرق تحويل أسناد القرض إلى أسهم، أما الفرع الثالث فنخصصه لتقادم أسناد القرض، كما يلي:

---

[1] هندي، منير إبراهيم، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، مرجع سابق، ص32.

الفرع الأول

الوفاء بأسناد القرض عن طريق شراؤها من البورصة

قد تلجأ الشركة إلى وفاء جزء من أسناد القرض الصادرة عنها عن طريق شراؤها قبل موعد الاستحقاق أو الإطفاء وعادة ما يتم مثل هذا الشراء من السوق المالي[1].

وهذه الطرقة للوفاء بأسناد القرض أفضل من طريقة إطفاء الأسناد بالقرعة حيث تتمتع الشركة في حالة الشراء للأسناد بمركز ممتاز سواء من حيث شروط تطبيقه أو من حيث الآثار التي تترتب عليه، فمن حيث الشروط فان الشراء يقدم للشركة درجة كبيرة من المرونة فتستطيع الشركة أن تقوم بعملية الشراء في الوقت الذي يتناسب وظروفها، وهي وسيلة اختيارية تملك الشركة فيها زمام المبادرة كما انه يخول الشركة مطلق الحرية باستخدام ما يتوفر لديها من أرباح بحيث تستطيع أن تعدل عن استخدامها في عملية الشراء وتستخدمها في تمويلها الذاتي، أما من حيث الآثار فان الشركة تستطيع أحيانا شراء أسناد القرض بثمن يقل عن قيمتها الاسمية[2]، أما الإطفاء فيجب أن يتم دوما بالقيمة الاسمية[3]، كما أن الشراء يتم عادة على فترات متتابعة مما يمكن الشركة من شراء أسنادها بأسعار منخفضة نسبياً ومن ثم يعد مربحاً لها حتى لو تم بقيمة تتجاوز قيمة الأسناد الاسمية نظراً لأنه يؤدي إلى التخلص من التكاليف الباهظة التي تتمتع بها هذه الأسناد والمتمثلة بالعائد المقرر لها.

---

(1) ادوار، عيد، مرجع سابق، ص411.

(2) هذا الفرض قد يكون نادر الوقوع في الحياة العملية.

(3) انظر م (119/ب) من قانون الشركات الأردني.

ولكن على الشركة أن تمارس شراء الأسناد بمنتهى الحذر، وان تجزئ عملية الشراء إذ قد يترتب على مثل هذا الشراء ارتفاع أسعار أسناد القرض ارتفاعاً غير حقيقي نتيجة الطلب المفاجئ عليها من الشركة[1].

والشركة تلجا إلى شراء أسناد القرض الصادرة عنها بقصد تحقيق احد هدفين فقد تستخدم الشراء كوسيلة لاستثمار أموالها خاصة في أوقات الأزمات الاقتصادية إذ قد يتوفر لديها أموال ضخمة معطلة لا تستوعبها احتياجاتها الجارية، لذلك قد تجد الشركة أن استثمار هذه الأموال في شراء أسنادها هو الوسيلة الوحيدة والسريعة لاستثمار هذه الأموال إذا يعتبر هذا الشراء استثماراً مفيداً ومربحاً لها[2].

وقد تلجا الشركة لشراء أسنادها كوسيلة للوفاء بها قبل موعد استحقاقها للتخلص من عبء المديونية الثقيل الذي يكلفها أعباء مالية كبيرة وهذا حتماً مفيد للشركة خصوصاً إذا كان سعر الشراء اقل أو يساوي القيمة الاسمية للأسناد[3].

وتقوم الشركة بشراء أسنادها عادة من خلال الأرباح التي تحققها سنويا أو من خلال الاحتياطي سواء أكان الاحتياطي الاختياري أم الإجباري كما يكون لها أن تشتري أسنادها من رأسمالها ذلك أن شراء الأسناد من رأس المال لا يتعارض مع مبدأ ثبات رأس المال لأنه بمقدار نقصان رأس المال ستنقضي ديون الشركة بل أن استخدام رأس المال على هذا النحو إنما يؤكد وظيفته الأساسية باعتباره الضمان العام للدائنين.

---

(1) يونس، علي، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص306.

(2) صدقي، أميره، النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها، دار النهضة العربي، القاهرة، مصر، 1993م، ص15.

(3) صالح بيك، محمد، مرجع سابق، ص191.

ويُعد مجلس الإدارة هو الجهة المختصة بإصدار قرار بشراء الشركة لأسناد القرض الصادرة عنها باعتبار أن هذه المسالة تُعد من مسائل إدارة الشركة التي يضطلع بها مجلس الإدارة[1] ما لم يكن الشراء من رأسمال الشركة إذ في مثل هذه الحالة سيؤدي إلى تخفيض رأس المال وهذا يحتاج إلى قرار من الهيئة العامة غير العادة للشركة[2].

وعلى مجلس الإدارة أن يمارس صلاحياته هذه على نحو لا يلحق ضرراً بمالكي هذه الأسناد ودون أن يخالف شروط أسناد القرض، فإذا كانت الأسناد قابلة للتحويل إلى أسهم وكانت شروط الإصدار لا تجيز للشركة أن تقوم بشراء الأسناد في مواعيد ممارسة حق خيار التحويل فان إقدام الشركة على شراء الأسناد في هذه الفترات الزمنية يعد باطلاً لمخالفتها شروط الإصدار [3].

هذا وقد جاء قانون الشركات الأردني خالياً من أي نص يعطي للشركة الحق في شراء الأسناد الصادرة عنها شانه في ذلك شأن العديد من التشريعات العربية[4]، وذلك خلافاً لما هو عليه الحال في القانونين الفرنسي والانجليزي وبعض التشريعات العربية الحديثة[5].

وفي ضوء سكوت المشرع فانه يثور السؤال حول مدى إمكانية الشركة بشراء الأسناد الصادرة عنها.

---

[1] أما بالنسبة للأسهم فان المشرع في (175) من قانون الشركات الأردني قد جعل الهيئة العامة غير العادية هي المختصة بإصدار قرار بخصوص شراء الشركة لأسهمها وبيع تلك الأسهم.

[2] انظر م (114) من قانون الشركات الأردني.

[3] انظر م (130/ج) من قانون الشركات الأردني.

[4] انظر قانون التجارة اللبناني، قانون التجارة السوري، نظام الشركات السعودي، قانون الشركات العماني، قانون الشركات التجاري البحريني، قانون الشركات التجاري الاماراتي، قانون الشركات التجاري العراقي، قانون الشركات التجارية اليمني، قانون الشركات التجارية القطري.

[5] انظر (322) من قانون الشركات الفرنسي، م(194) من قانون الشركات الانجليزي، م(312) من قانون شركات المساهمة المغربي، الفصل 338 من مجلة الشركات التونسية.

قدمنا أن أسناد القرض هي أوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية ولما كان المشرع لم يورد أي نص يمنع فيه الشركة أو يحظر عليها، تملك الأسناد الصادرة عنها فان الباحث يرى انه لا يوجد ما يمنع الشركة من شراء أسنادها خصوصاً انه قد يكون لها مصلحة في ذلك.

وهنا لا بد من الاشارة الى انه يجب على المشرع النص صراحة على ان للشركة المصدرة للأسناد شراء أسنادها من خلال البورصة وإعادة طرحها للتداول مرة أخرى، لتمكين الشركة المصدرة من التخلص من عبء المديونية الثقيل الذي قد يكلفها أعباء مالية ضخمة، كما ان إعادة طرح أسناد القرض المشتراة للتداول من شانه تنشيط سوق أسناد القرض في البورصة، وقد يكون هذه بالنسبة للشركة المصدرة وسيلة استثمارية مناسبة لها، ولكن في جميع الأحوال يجب تقييد حق الشركة في شراء الأسناد وإعادة طرحها للتداول بان لا يؤثر في حقوق مالكي أسناد القرض.

ويترتب على هذا الشراء أن تجتمع في الشركة صفة الدائن والمدين فيسقط الدين الذي تمثله الأسناد المشتراه باتحاد الذمة[1].

وفي هذا الصدد يثور التساؤل حول مصير الأسناد المشتراه فهل يجوز للشركة إعادة طرحها للتداول أم يتعين عليها إلغاؤها؟

يذهب جانب من الفقه إلى انه يترتب على شراء الشركة للأسناد الصادرة عنها انقضاء هذه الأسناد فلا يجوز للشركة كقاعدة عامة أن تحتفظ بالأسناد المشتراه، وإنما يتعين عليها إلغاؤها إذ انه من غير المتصور أن تكون الشركة سواء من الناحية الفعلية أم القانونية دائنة لنفسها[2]، ويرون أن إعطاء الشركة حق شراء أسنادها إنما هو لتمكينها من تخفيف عبء ديونها وليس إتاحة المجال

---

(1) تنص المادة (1/353) من القانون المدني الأردني على انه (إذا اجتمع في شخص واحد صفة الدائن والمدين بالنسبة إلى دين واحد انقضى هذا الدين بالقدر الذي اتحدت فيه الذمتان).

(2) قليوبي، سميحة، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 334، أبو زيد، رضوان، الشركات التجارية، مرجع سابق، صدقي، أميرة، مرجع سابق، ص 66-67، حيث تشير إلى العديد من الفقهاء الفرنسيين.

أمامها لكي تحتل المركز القانوني للدائن الذي يمكنها في حال امتلاكها لعدد كبير من الأسناد من توجيه القرارات التي تتخذها هيئة مالكي أسناد القرض في الاتجاه الذي يصب في مصلحتها وفي الوقت نفسه قد يؤدي إلى إلحاق الضرر بمصالح سائر مالكي الأسناد[1].

ويؤيد هذا الجانب من الفقه وجهة نظره بالاستناد إلى أحكام القواعد العامة بشان اتحاد الذمة باعتبار أن اتحاد الذمة طريقاً من طرق انقضاء الالتزامات حيث يجتمع في الشركة صفتا الدائن والمدين معاً، بالنسبة للدين ذاته بحيث يكون هناك تعارض قانوني إذا ما احتفظت الشركة بما تشتريه من أسنادها، كما أن شراء الشركة لأسناد القرض الصادرة عنها يؤدي إلى انقضاء عقد القرض المبرم بين الشركة ومالكي الأسناد.

وعلى هذا الأساس يرى هذا الجانب أن عملية شراء الأسناد تؤدي بالضرورة إلى انقضاء كافة الحقوق المرتبطة بالأسناد المشتراه بحيث تعتبر ملغاة من الناحية القانونية[2].

ويذهب جانب آخر من الفقه إلى عكس ما ذهب إليه الجانب الأول حيث يرى انه يجوز للشركة أن تحتفظ بما تشتريه من أسناد القرض الصادرة عنها، أيا كان غرضها من وراء ذلك.

ولا عبرة بما إذا كانت ترغب في اعادة بيعها وإطلاقها في التداول مرة أخرى، أو أن يكون غرضها الاستثمار[3]، كما يرى هذا الجانب بأنه لو تم التسليم جدلاً بوجود تناقض من الناحية القانونية متى اجتمع في الشركة صفتا الدائن والمدين فان اتحاذ الذمة لا يعد سبباً حقيقياً لانقضاء الحقوق، ففي الواقع أن هذه الحقوق لا تنقضي ولكنها تعد في حالة سكون أو توقف انتظاراً للحظة

---

(1) انظر هذا التعليل لدى، العبادي، محمد طارق، مرجع سابق، ص142.

(2) انظر، صدقي، أميرة، مرجع سابق، 67-73.

(3) صالح بيك، محمد، مرجع سابق، ص191، يونس، علي الشركات التجارية، مرجع سابق، ص306، ادوار، عيد، مرجع سابق، ص412، سامي، فوزي محمد، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص416، صدقي، أميره، مرجع سابق، ص67، حيث تشير إلى عدد من الفقهاء الفرنسيين.

التي تستعيد فيها حياتها وفعالياتها[1]، وتأسيساً على ذلك يذهب هذا الجانب إلى انه يجوز للشركة تبعا لما تراه محققاً لمصلحتها، ويتفق مع ظروفها واحتياجاتها أن تقوم بإلغاء ما تشتريه من أسناد القرض الصادرة عنها أو أن تحتفظ به وتعيده للتداول، حيث لا يوجد أي مبرر قانوني يمكن على أساسه اعتبار هذا المسلك غير جائز من جانب الشركة.

ويؤيد الباحث ما ذهب إليه هذا الجانب من انه يجوز للشركة شراء أسناد القرض الصادرة عنها وإعادة طرحها للتداول مرة أخرى ويتمنى على المشرع الأخذ به على أن يكون نظام الشركة الأساسي يجيز لها شراء الأسناد الصادرة عنها وإعادة طرحها للتداول مرة أخرى، لان الشراء في مثل هذه الحالة ما هو إلا استثمار وهذا الاستثمار يجب أن يكون احد غايات الشركة التي أنشئت من اجلها فان لم يكن كذلك فمعنى ذلك أن الشركة قد خرجت من غاياتها وهذا ما لا يجيزه قانون الشركات.

وأن لا يلحق شراء الشركة للأسناد الصادرة عنها ضرراً بمالكي هذا الأسناد كأن تعمد الشركة لشراء الأسناد القابلة للتحويل إلى أسهم بحرمان مالكي هذه الأسناد من خيار تحويلها إلى أسهم أو بقصد أن تؤثر في قرارات هيئة مالكي أسناد القرض مما يقتضي اشتراط أن لا يكون للشركة حق التصويت في هيئة مالكي أسناد القرض رغم شراؤها عدد من الأسناد الصادرة عنها.

وأن لا يكون قصد الشركة من الشراء المضاربة لرفع أسعار أسناد القرض الصادرة عنها لتتمكن من بيعها بعد ذلك مباشرة ثم تعود الأسناد لسعرها الحقيقي في السوق إذ أن من شان ذلك خداع جمهور المتعاملين في سوق الأوراق المالية.

---

[1] انظر: صدقي، أميره، المرجع السابق، ص68-69.

وأن لا يكون الشراء لكامل الأسناد الصادر عنها مرة واحدة، إذ في مثل هذه الحالة ينقضي عقد القرض بين الشركة ومالكي الأسناد، إذ لا يعد هناك مالكون لهذه الأسناد سوى الشركة وفي هذه الحالة تنتفي الصفة القانونية عن أسناد القرض.

أن يتم إلغاء الأسناد المشتراه فور تحقق ميعاد استحقاقها المقرر في نشرة إصدارها، أي أن تداول الأسناد المشتراه من قبل الشركة المصدرة شانه شان تداول بقية الأسناد الصادرة في الإصدار الواحد له اجل محدد وهو ميعاد الاستحقاق[1]، فإذا حل هذا الميعاد فان على الشركة أن تلغي الأسناد المشتراه من قبلها والمحتفظ بها لديها.

الفرع الثاني

الوفاء بأسناد القرض عن طريق تحويلها إلى أسهم

ان تحويل أسناد القرض إلى أسهم يعتبر سبباً لانقضاء دين الشركة بمقدار القيمة الاسمية للأسناد المحولة إلى أسهم، وذلك لان القيمة الاسمية لأسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم تشكل ديناً على الشركة تلتزم بالوفاء به في مواعيد الاستحقاق.

ولقد نص المشرع الأردني في المادة (125) من قانون الشركات الأردني على شروط اصدار أسناد القرض القابلة لتحويل إلى أسهم كما يلي "يجوز للشركة اصدار أسناد قرض قابلة للتحويل إلى أسهم وفقاً للإحكام التالية: أ- أن يتضمن قرار مجلس الإدارة جميع القواعد والشروط التي يتم على أساسها تحويل الأسناد إلى أسهم وان يتم بموافقة مالكيها الخطية وبالشروط وطبقا للأسس المحددة لذلك، ب- أن يبدي حامل السند رغبته في التحويل في المواعيد التي تنص عليها شروط الإصدار فان لم يبد رغبته خلال هذه المدة فقد حقه في التحويل، ج- أن تكون للأسهم التي

[1] انظر م (19) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004 والتي تنص على انه يلغي إدراج إسناد القرض المدرجة في البورصة بتاريخ استحقاقها.

يحصل عليها ملاكو الأسناد حقوق في الأرباح تتناسب مع المدة الزمنية بين موعد التحويل وانتهاء السنة المالية، د- أن يتم في كل سنة مالية بيان عدد الأسهم التي تم إصدارها خلال السنة مقابل أسناد القرض التي رغب أصحابها في تحويلها إلى أسهم خلال تلك السنة".

ويرى البعض[1] أن عملية تحويل الأسناد إلى أسهم هي عبارة عن مقاصات اتفاقية بين التزام مالك السند بوفاء قيمة الأسهم التي تملكها الشركة المصدرة بعد التحويل والتزام الشركة المصدرة بالوفاء بقيمة الأسناد التي تم تحويلها وذلك في موعد استحقاقها.

في حين يرى الباحث أن عملية تحويل أسناد القرض إلى أسهم لا تُكيف على أنها مقاصة اتفاقية ؛ ذلك أن المقاصة هي إيفاء دين مطلوب لدائن بدين مطلوب منه لمدينه[2]، وهذا يعني أن يكون كلا طرفي المقاصة دائناً ومديناً في الوقت نفسه، وفي أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم لا يكون مالك السند مديناً للشركة مما يتعذر معه القول بان عملية تحويل الأسناد هي مقاصة بين دين مطلوب من الشركة ودين مطلوب من مالك السند.

والذي يراه الباحث أن عملية تحويل الأسناد إلى أسهم ما هي إلا وفاء اعتيادي حيث يجوز للدائن أن يقبل وفاء لدينه شيئا آخر أو حقاً يؤديه المدين، ويخضع هذه الاتفاق للاحكام العامة العقود[3].

ففي أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم تتفق الشركة وجمهور المكتتبين من خلال الإيجاب الموجه إليهم المتمثل في نشرة الإصدار بان تقوم الشركة بالوفاء لهم بقيمة هذه الأسناد ليس عن طريق دفع القيمة الاسمية وأما عن طريق تحويل هذه الأسناد إلى أسهم فكأن الشركة والمكتتبين قد اتفقوا على طريق اعتياضي للوفاء يتمثل في تحويل الأسناد – لمن يرغب منهم- إلى

---

(1) العبادي، محمد طارق، مرجع سابق، ص125.

(2) انظر المادة (343) من القانون المدني الأردني.

(3) انظر المادتين (340، 341) من القانون المدني الأردني.

أسهم وهذا الاتفاق بالطبع يخضع للقواعد العامة في التعاقد فيجب أن تكون الشركة قد بينت في نشرة الإصدار كافة شروط وإجراءات وأوقات التحويل[1].

الفرع الثالث

تقادم أسناد القرض

نص المشرع الاردني على سبب عام لانقضاء الالتزام بمرور الزمن، حيث نص في المادة (449) من القانون المدني الاردني على التقادم في المواد المدنية بما يلي: "لا ينقضي الالتزام بمرور الزمن، ولكن لا تسمع الدعوى على المنكر بانقضاء خمس عشرة سنة بدون عذر شرعي مع مراعاة ماوردت فيه احكام خاصة"، ونص المشرع على التقادم في المواد التجارية في القانون التجاري وذلك في المادة (58) بانه "1- يسقط بالتقادم حق الادعاء بمرور عشر سنوات ان لم يعين اجل اقصى، 2- ويسقط بالتقادم حق الاستفادة من الاحكام المتكتسبة قوة القضية المقضية بمرور خمسة عشر سنة".

من خلال النص السابق نلاحظ ان الحق لا يسقط بتقادم الزمن ولكن يمتنع على المحاكم سماع الدعوى به بعد مرور خمسة عشر سنة في المواد المدنية وعشرة سنوات في المواد التجارية، وهذا الحكم مأخوذ من الفقه الاسلامي استناداً الى قاعدة ارسى اصولها الحديث الشريف "لا يبطل حق امرء مسلم وان قدم".

وهناك اعتبارات عديدة تقف وراء منع المشرع للمحاكم من سماع الدعوى لمرور الزمن وهذه الاعتبارات تتمثل في ان سكوت الدائن عن المطالبة بحقه مدة طويلة من الزمن قرينه على انه قد استوفى هذا الحق وان لم يكن قد استوفاه فان سكوته يدل على اهماله وفي كلتا الحالتين

---

[1] في القوانين التي تجعل خيار مالكي الإسناد القابلة للتحويل إلى أسهم أما تحويل الإسناد إلى أسهم أو قبض القيمة الاسمية للإسناد، فانه يمكن تكييف تحويل الإسناد إلى أسهم على أساس انه تخيير في المحل للدائن، وانظر م (407) من القانون المدني الأردني.

يجب ان ترفض دعواه، ورغبة من المشرع في تحقيق استقرار الحقوق بعد مضي مدة من الزمن وتصفية المراكز القديمة لمنع استمرار المنازعات الى ما لا نهاية، وتجنيب المحاكم كذلك الفصل في منازعات يصعب الفصل فيها نظراً لقدم العهد بالنسبة للحقوق المتنازع فيها وفقدان السندات الخاصة بها او استحالة تذكرها مما يتعذرمعه على القضاء تبين وجه الحق فيها.

ولم ينص المشرع الأردني على أحكام خاصة للتقادم في تقادم أسناد القرض، وإنما ترك أمر هذه المسالة لأحكام القواعد العامة في القانون المدني وقانون التجارة الأردني واستناداً لأحكام هذين القانونين تتقادم حقوق مالكي أسناد القرض في استيفاء قيمتها بمضي عشر سنوات أن لم يعين اجل اقصر المادة (58/أ) من القانون التجاري، ويبدأ سريان هذه المدة من اليوم التالي لليوم الذي يصبح الحق مستحق الأداء أي من اليوم التالي لتاريخ استحقاق الأسناد وفقاً لنشرة الإصدار أو لتاريخ الإطفاء حسب الحال وتحسب هذه المدة بالأيام وتنتهي بانقضاء آخر يوم فيها إلا إذا كان عطلة رسمية، حيث تمتد مدة التقادم إلى أول يوم عمل تالي وذلك حسبما تنص عليه المادة (456) من القانون المدني، ولا تسمع الدعوى إذ تركها السلف ثم الخلف (كالورثة) من بعده وبلغ مجموع المدتين المدة المقررة لعدم سماعها، وذلك حسبما تنص عليه المادة (455) من القانون المدني.

أما إذا ترك بعض الورثة الدعوة بحق مورثوهم المدة المقررة لسماع الدعوة بغير عذر شرعي وكان للبعض الآخر عذر شرعي، فان الدعوى تسمع من الآخرين بقدر أنصبتهم وذلك حسبما تنص عليه المادة (4585) من القانون المدني، هذا وتخضع مدة التقادم لأحكام الانقطاع والتوقف التي نص عليها القانون المدني الأردني في المادة (457) وما بعدها.

والتمسك بالتقادم لا يعتبر من النظام العام فلا يجوز للمحكمة أن تقضي من تلقاء نفسها لعدم سماع الدعوى لمرور المدة، بل يجب أن يكون ذلك بناءً على طلب المدين أو ممن له مصلحة من الخصوم وذلك حسبما تنص عليه المادة (464) من القانون المدني.

ويتعين على صاحب المصلحة التمسك بمرور الزمان المانع من سماع الدعوى (الدفع بالتقادم) قبل إبداء أي دفع أو طلب أو دفاع في الدعوى وإلا فان ذلك يؤدي إلى سقوط الحق فيه، المادة (1/110) من قانون أصول المحاكمات المدنية الأردنية.

الفصل الثالث

التنظيم القانوني لهيئة مالكي أسناد القرض

لحماية حقوق مالكي أسناد القرض تتكون منهم هيئة تسمى هيئة مالكي أسناد القرض، وتضم جميع مالكي الأسناد في الإصدار الواحد، والمهمة الرئيسية لهيئة مالكي أسناد القرض هي المحافظة على حقوق مالكي أسناد القرض وحمايتها واتخاذ التدابير اللازمة لصيانة هذه الحقوق.

وتضم هيئة مالكي أسناد القرض حملة سندات إصدار واحد، ومن ثم يمكن أن تتعدد جماعة حملة السندات بتعدد الإصدارات، ومع ذلك يجوز للشركة أن تنص في القرار الصادر بشأن كل إصدار للسندات – في حالة تعدده – على أن حملة جميع السندات ذات الحقوق المتماثلة ينضمون لجماعة واحدة[1].

ويعتبر القرض الذي تحصل عليه الشركة المصدرة هو في حقيقة الأمر حصيلة مجموعة قروض من مجموعة من المقرضين متساوون في حقوقهم وواجباتهم، لذلك فالقرض هو قرض جماعي، وذلك من اجل الحفاظ على تلك الحقوق وحمايتها، وتنص اغلب القوانين على تنظيم مالكي السندات في هيئة مستقلة عن الشركة عند كل إصدار للسندات، وهذا ما ذهب إليه أيضا قانون الشركات الأردني في المادة (126) منه، وبين مهمة الهيئة في المادة (127)، كما أشار إلى تعيين أمين للإصدار من بين أعضاء الهيئة وعدد مهامه.

إن الشركة المصدرة عندما ترغب في اقتراض الأموال من الجمهور عن طريق طرح أسناد قرض، فإنها تفكر ابتداءاً في كيفية دفع الأشخاص إلى الإقبال على الاكتتاب في هذه الأسناد، لذا فإنها في سبيل تحقيق ذلك، قد تلجا إلى تضمين نشرة الإصدار شروطاً تفضي بتقديم ضمانات

[1] العريني، محمد (2002)، الشركات التجارية، دار المطبوعات، الجامعية، إسكندرية، ص319، وللمزيد حول الجذور التاريخية للتنظيم الجماعي لمالكي إسناد القرض انظر: محمد صالح بك، مرجع سابق، ص196.

شخصية أو عينية، لضمان الوفاء بقيمة الأسناد في ميعاد استحقاقها، خصوصاً إن الشخص عندما يريد أن يستثمر أمواله عن طريق ادخارها لدى الشركات المصدرة للأسناد فانه يتحقق من ملاءة الشركة المصدرة وسمعتها المالية، ومدى الضمانات التي توفرها لسداد قيمة هذا الأسناد.

وعليه سنقسم هذا الفصل إلى أربعة مباحث،نعالج في المبحث الأول منه ماهية هيئة مالكي أسناد القرض، أما المبحث الثاني فنخصصه لصلاحيات هيئة مالكي أسناد القرض،أما المبحث الثالث فنجعله لامين إصدار هيئة مالكي أسناد القرض، أما المبحث الرابع والأخير فسيكون لضمانات الوفاء بأسناد القرض.

المبحث الأول

ماهية هيئة مالكي أسناد القرض

إن وجود هيئة لمالكي أسناد القرض تعمل على تحقيق مصالح الشركة المصدرة لأسناد القرض فضلاً عن تحقيق مصالح مالكي أسناد القرض، فبالنسبة للشركة فان من مصلحتها أن لا تدخل في علاقات مع كل مالك في كل أمر، وتضييق حرية أصحاب الأسناد في القيام بالمراجعات الفردية للمحافظة على حقوقهم تجاه الشركة، وتنشيط عملهم الجماعي وتنظيمهم في سبيل تحقيق أهدافهم المشتركة[1]، أما بالنسبة لمالكي أسناد القرض فان وجود هيئة يعمل على المحافظة على حقوقهم والدفاع عن مصالحهم.

ولكي نتعرف على ماهية هيئة مالكي أسناد القرض سنقسم هذا المبحث إلى مطلبين نعالج في المطلب الأول تشكيل هيئة مالكي أسناد القرض، أما المطلب الثاني فنعالج فيه الطبيعة القانونية لهيئة مالكي أسناد القرض.

المطلب الأول

تشكيل هيئة مالكي أسناد القرض

سبق أن بينا أن مالكي أسناد القرض يعتبرون دائنين للشركة إلا أنهم ليسوا دائنين عاديين فهم دائنون في قرض جماعي يتساوى جميع المقترضين في الحقوق والواجبات في الإصدار الواحد، ومن اجل الحفاظ على تلك الحقوق وحمايتها فقد نص المشرع الأردني على تنظيم مالكي الأسناد في هيئة غير مرتبطه بالشركة عند كل إصدار للأسناد.

---

(1) عيد، ادوار، الشركات التجارية ، مرجع سابق، ص262، إن نص المادة (126/أ) من قانون الشركات الأردني يعتبر نصاً آمر، فيقع باطلا كل اتفاق على مخالفته.

وعلى ذلك ولتعرف على تشكيل هيئة مالكي أسناد القرض سنقسم هذا المطلب إلى فرعين نعالج في الفرع الأول منه آلية تشكيل هيئة مالكي أسناد القرض، أما الفرع الثاني فنخصصه لمعالجة العضوية في هيئة مالكي أسناد القرض كما يلي:

الفرع الأول

آلية تشكيل هيئة مالكي أسناد القرض

تتشكل هيئة مالكي أسناد القرض حكماً وبقوة القانون وذلك فور الانتهاء من عملية الاكتتاب في أسناد القرض، وبالتالي فان المشرع لم يترك تشكيل التنظيم الجماعي لهيئة مالكي أسناد القرض لإرادة مالكي الأسناد أو لإرادة الشركة المصدرة.

وقد أكد المشرع الأردني على التشكيل الحكمي لهيئة مالكي أسناد القرض بالنص على ذلك صراحة في المادة(126/أ) من قانون الشركات حيث قضت هذه المادة بأنه (تتكون حكماً من مالكي أسناد القرض في كل إصدار هيئة تسمى هيئة مالكي أسناد القرض).

ونلاحظ أن نص المادة (126/أ) من قانون الشركات قد جاء مطلقاً، بحيث يفيد التشكيل الحكمي لهيئة مالكي أسناد القرض، مهما كان عدد أو نسبة الأسناد المكتتب بها، وهو في نظرنا توجه سليم ذلك انه يوجد في جميع الأحوال تنظيماً جماعياً لمالكي الأسناد يعني بحماية وصون المصالح المشتركة لهم.

وتكوين هيئة مالكي الأسناد يتم حكماً أي أن القانون يفرض ذلك، ويتفرع عن ذلك انه لا يجوز على وجه الإطلاق للشركة أن تضمن نشرة الإصدار أسناد القرض نصاً يمنع تشكيل هذه الهيئة إذ يعتبر الشرط في هذا الوضع كأن لم يكن.

كما انه يتفرع من ذلك أيضاً أنه لا يحق لمالكي الأسناد التنازل عن هذا الحق وتفسير ذلك أن في التنظيم الجماعي لمالكي أسناد القرض غاية وهي حماية مصالح الطرفين، الشركة المصدرة للأسناد، ومالكي الأسناد، ويجب أن تتكون الهيئة سواء كان الاكتتاب بالأسناد عاماً أو خاصاً.

ولا يجوز إيراد نص في النظام الأساسي للشركة أو نشرة الإصدار يقضي بعدم تشكيل هذه الهيئة أو حق الشركة في منع تكوينها، وإذا ورد مثل هذا النص فانه يكون باطلاً.

وتتكون هيئة مالكي أسناد القرض في كل إصدار بغض النظر عن قيمة الإصدار، وعما إذا كان المكتتب فيه أشخاصاً طبيعيين أو أشخاصاً معنوية وبغض النظر عما إذا كانت غالبية أو جميع مالكي أسناد القرض هم من الأردنيين أم من الأجانب.

وتتعدد الهيئات بتعدد الإصدارات، ويرى جانب من الفقه انه في الحالة التي تصدر فيها الشركة المساهمة أسناد قرض ذات حقوق متماثلة على عدة إصدارات فانه يجوز النص في نشرات الإصدار الخاصة بها على انضواء مالكي الأسناد في تلك الإصدارات، تحت هيئة واحدة لا هيئات متعددة[1].

ويرى الباحث أن المادة (126/أ) من قانون الشركات قد جاءت صريحة في تعدد الهيئات بتعدد الاصدارت بحيث قررت التشكيل الحكمي لهيئة مالكي أسناد القرض وذلك في كل إصدار، وان تعلقت هذه الإصدارات بأسناد قرض ذات حقوق متماثلة، ونرى نحن أن موقف المشرع الأردني بالأخذ بمبدأ أن كل إصدار من إصدارات أسناد القرض له هيئة خاصة به، يفضل موقف التشريعات التي تجيز انضواء الأسناد من إصدارات مختلفة في هيئة واحدة أن كانت هذه الأسناد متماثلة في الحقوق، ذلك أن كل إصدار لأسناد القرض يمثل عقد قرض مستقل عن عقود القرض التي تمثلها الإصدارات الأخرى، ولما كان الطرف الثاني في كل عقد هو مجموع مالكي أسناد

[1] العريني، محمد، القانون التجاري، مرجع سابق، ص105.

القرض في الإصدار الخاص بذلك العقد، فانه من غير المستساغ أن ينضوي تحت لواء هيئة واحدة أطراف في عقود قرض مختلفة.

حيث يفتقد مالكو الأسناد في إصدار معين إلى المركز القانوني الذي يخولهم المشاركة في اتخاذ قرار يهدف إلى حماية حقوق مالكي الأسناد في إصدار آخر، كما انه قد تتعارض مصالح مالكي الأسناد في إصدار مع مصالح مالكي الأسناد في إصدار آخر رغم تماثل حقوقهم في كلا الإصدارين.

الفرع الثاني

العضوية في هيئة مالكي أسناد القرض

بما أن الفقرة (أ) من المادة (126) من قانون الشركات الأردني تقضي بأنه يتكون حكماً في كل إصدار هيئة تسمى هيئة مالكي أسناد القرض، فان ذلك يعني أن هيئة مالكي أسناد القرض تتألف من جميع مالكي أسناد القرض في الإصدار الواحد، حيث يعتبر كل واحد منهم عضواً بحكم القانون في هذه الهيئة، فالتكوين الحكمي لهذه الهيئة يشمل الهيئة كشكل للتنظيم الجماعي، ويشمل هذا التكوين جميع الأشخاص الذين يملكون الأسناد.

إذاً العضوية في هيئة مالكي أسناد القرض تشمل أي مالك لسند قرض أو أكثر من الأسناد الصادرة من الشركة في الإصدار الذي تكونت الهيئة حكماً من اجله، فإذا كانت الشركة قد أصدرت أسناد قرض في ثلاثة إصدارات فان هذا يعني أن هناك ثلاث هيئات لمالكي أسناد القرض، وحتى يكون الشخص عضواً في أحداها يجب أن يكون مالكاً لسند أو أكثر يخص الإصدار الخاص بتلك الهيئة.

ولا يجوز أن ينص في نظام الشركة المصدرة أو أن تتضمن نشرة إصدار الأسناد شرطاً يحرم المكتتب في السند من حقه في أن يكون عضوا في الهيئة أو أن يفرض عليه حدا ادني من

عدد الأسناد للاشتراك في الهيئة، وان ورد مثل هذا النص أو الشرط عد باطلاً لمخالفة القواعد الآمرة في قانون الشركات(1).

ويستوي أن يكون مالك سند القرض العضو في هيئة مالكي أسناد القرض شخصاً طبيعياً أو شخصاً معنوياً ويستوي كذلك أن يكون شخصاً أردنياً أو أجنبياً، كذلك فانه لا عبرة لعدد الأسناد التي يملكها الشخص فيعد الشخص عضوا في هذه الهيئة حتى وان كان يملك سنداً واحداً، ويستوي كذلك أن تكون ملكية الشخص لأسناد القرض قد تمت عن طريق الاكتتاب في الأسناد مباشرة من خلال عرض عام أو خاص أو نتيجة لشرائها فيما بعد من السوق المالي.

المطلب الثاني

الطبيعة القانونية لهيئة مالكي أسناد القرض

إن هيئة مالكي أسناد القرض لا تعد شركة وذلك لأنها لا تملك رأس مال ولا تهدف إلى تحقيق الربح كما أنها لا تعد جمعية بالمعنى الصحيح إذ إن العضوية فيها أمر إجباري وحتى بالنسبة لجميع مالكي أسناد القرض وذلك بمجرد امتلاك السند(2)، وكذلك فان هيئة مالكي أسناد القرض غير مرتبطة بالشركة المصدرة ولا تعد احد أجهزتها أو هيئاتها(3).

أما بالنسبة لمدى تمتع هيئة مالكي أسناد القرض بالشخصية المعنوية(4) باعتبارها جماعة من الأشخاص يضمهم تكوين يرمي إلى هدف معين، فان الفقه يذهب إلى القول بتمتع هذه الهيئة بالشخصية المعنوية وذلك على الرغم من افتقارها إلى ذمة مالية مستقلة فأصحاب الأسناد لا

---

(1) ناصيف، اليأس ، الكامل في قانون التجارة، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص236.

(2) فتاحي، محمد (2001)، النظام القانوني للأوراق المالية التي تصدرها الشركات المساهمة في القانونين الأردني والجزائري، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن، ص 180.

(3) عيد، ادوار، مرجع سابق، ص415

(4) عيد، ادوار ،مرجع سابق، ص416

يقدمون حصصاً معينة للهيئة ولا يساهمون في المصاريف والنفقات المتعلقة بأعمال الهيئة واجتماعاتها ولا حتى المكافئة التي تدفع لأمين الإصدار بل تتحمل الشركة المصدرة لأسناد القرض هذه النفقات.

حيث يعترف المشرع في فرنسا لهيئة مالكي الأسناد بالشخصية الاعتبارية صراحة[1] وفي مصر تتمتع جماعة حملة السندات بالشخصية المعنوية حيث يعترف المشرع لها بالشخصية المعنوية ضمنيا وهي شخصية محددة بالاختصاص المقرر لها في القانون[2] والمشرع والفقه مجمع أو يكاد على أن جماعة مالكي الأسناد تتمتع بشخصية معنوية على الرغم من عدم وجود ذمة مالية لهذه الهيئة وهذا ما ينسجم مع الاتجاه الحديث في التشريعات التي لم تعد تعول كثيراً على فكرة وجود ذمة مالية مستقلة بأي مجموع سواء من الأشخاص أو الأموال كي يُعترف لها بالشخصية الاعتبارية وإنما أصبح مناط الاعتراف بالشخصية الاعتبارية هو وجود مجموعة من الأشخاص أو الأموال تسعى للدفاع عن مصلحة جماعية عن طريق تنظيم خاص[3]، ويثور التساؤل في ظل التشريع الأردني حول مدى تمتع هيئة مالكي الأسناد بالشخصية المعنوية ؟

لقد ذهب البعض[4] إلى القول أن المشرع أجاز لتلك الهيئة أن تعين أمينا للإصدار، وإعطائها في نفس الوقت حماية حقوق أعضائها واتخاذ التدابير اللازمة لصيانة هذه الحقوق بالتعامل مع أمين الإصدار.

ومع تقدير الباحث لهذا الرأي إلا انه يرى خلافه فهيئة مالكي أسناد القرض ووفقاً للتشريع الأردني لا تتمتع بالشخصية المعنوية وفقا للأسباب التالية:

---

(1) بموجب المادة (263) من القانون التجاري لسنة 1966.

(2) الماحي، حسين (1991) الشركات التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، ص207.

(3) طه، كمال، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص232.

(4) راجع في ذلك العبادي، طارق، إسناد القرض، مرجع سابق، ص94.

1. إن الشخصية الاعتبارية لا تفترض، فالمادة (50) من القانون المدني الأردني[1]، قد جعلت كسب الشخصية المعنوية رهناً بإرادة المشرع، فالشخص المعنوي يولد باعتراف المشرع له بذلك والاعتراف إما أن يكون عاماً أو خاصاً، ويتحقق الاعتراف العام بالنسبة إلى نماذج معينة من جماعات الأشخاص أو الأموال حيث يضع المشرع الشروط الواجب توافرها في هذه التكوينات الاجتماعية بحيث يؤدي توافر هذه الشروط إلى أن تكتسب جماعة الأشخاص أو مجموعة الأموال الشخصية الاعتبارية بحكم القانون ودون حاجة لأي إذن خاص، أما الاعتراف الخاص فيقتضي أن يصدر المشرع إذن خاص بمنح الشخصية الاعتبارية لكل جماعة من الأشخاص أو مجموعة من الأموال عند تكوين كل منها على حده.

وقد اخذ المشرع الأردني بهاتين الطريقتين للاعتراف بالشخصية المعنوية على اعتبار أن الاعتراف العام هو الأصل، والاعتراف الخاص هو الاستثناء، والاعتراف العام يشمل بمقتضى المادة (50) من القانون المدني الدولة والبلديات والوقف والشركات المدنية والتجارية والجمعيات والمؤسسات المنشئة وفق أحكام القانون، وإذا كان هذا هو الأصل العام فقد قرر المشرع انه قد تنشا في المستقبل جماعة من الأشخاص أو مجموعة من الأموال لا تندرج تحت صورة من الصور التي أحصاها القانون وتدعو الحاجة إلى الاعتراف لها بالشخصية المعنوية لذلك نص على مثل هذا

---

(1) تنص المادة (50) من القانون المدني الأردني على أن الأشخاص الحكمية:

1. الدولة والبلديات بالشروط التي يحددها القانون والمؤسسات العامة وغيرها من المنشئات التي يمنحها القانون شخصية حكمية
2. الهيئات والطوائف الدينية التي تعترف لها الدولة بشخصية حكمية
3. الوقف
4. الشركات التجارية والمدنية
5. الجمعيات والمؤسسات المنشأة وفقا لأحكام القانون
6. كل مجموعة من الأشخاص أو الأموال تثبت لها الشخصية الحكمية بمقتضى نص في القانون.

التكوين يثبت له الشخصية الاعتبارية بمقتضى نص خاص في القانون وهذا ما يسمى بالاعتراف الخاص.

وبناءاً عليه فان هيئة مالكي أسناد القرض لا تقع ضمن إطار الهيئات التي يعترف لها المشرع بالشخصية المعنوية من خلال الاعتراف العام، كما لم يعترف لها قانون الشركات بهذه الشخصية بنص خاص، وعليه فإنها لا تتمتع بالشخصية المعنوية.

1. إن التشريعات التي تقرر أن جماعة مالكي الأسناد تتمتع بالشخصية الاعتبارية إنما تقدر ذلك صراحة كالتشريع المصري والجزائري وبما أن المشرع الأردني لم يقرر ذلك فانه لا يجوز منح هيئة مالكي أسناد القرض الشخصية المعنوية.
2. إن الاستدلال على الشخصية المعنوية لهيئة مالكي الأسناد من زاوية أن المشرع أجاز لهذه الهيئة حق تعيين أمينا لها ومنحها صلاحية صيانة حقوق أعضائها لا ينهض بنظرنا دليلاً كافياً على اعتراف المشرع الضمني بالشخصية المعنوية لهيئة مالكي الأسناد وذلك أن الجمعية والهيئة العامة للمساهمين ومجلس الإدارة يمنحها المشرع صلاحيات واختصاصات غير أن لا احد قال أن لها شخصية اعتبارية
3. إن أهم خصائص الشخص الاعتباري لا تتوافر في هيئة مالكي الأسناد بالنظر للمادة (51) من القانون المدني الأردني التي حددت خصائص الشخص الاعتباري[1]، ولهذا كله

---

[1] تنص المادة (51) من القانون المدني الأردني على انه:

1. الشخص الحكمي يتمتع بجميع الحقوق إلا ما كان منها ملازما لصفة الإنسان الطبيعية وذلك في الحدود التي قررها القانون
2. فيكون له:

أ. ذمة مالية مستقلة

ب. أهلية في الحدود التي يعينها إنشائها أو التي يقررها القانون

ج. حق التقاضي =

فالرأي عندنا أن هيئة مالكي الأسناد في التشريع الأردني لا تتمتع بالشخصية المعنوية وإنما لضرورة صيانة حقوق المالكين من جهة ولتوفر عبء المطالبات الفردية على الشركة من جهة أخرى فقد قضى القانون بتشكيل هذه الهيئة وزودها بصلاحيات القيام بالواجبات التي أنشئت من اجلها، كما خولها تعيين ممثلا لها سمي بأمين الإصدار.

وفي نهاية هذا الموضوع فان الباحث يدعو المشرع إلى منح هيئة مالكي أسناد القرض شخصية معنوية وذلك لان الهيئة تتكون من عدد كبير من الأشخاص تجمعهم المصلحة المشتركة ووحدة الفرض والهدف وهذه الهيئة تتطلع لمهام وواجبات تحتاج إلى جهود متواصلة، ولا تاثير بتغيير الأعضاء ولا بخروج أي منهم أو موته أو إفلاسه ويمكن لهذه الهيئة التغلب على مشكلة عدم وجود ذمة مالية بان يقوم مالكو أسناد القرض بدفع اشتراك شهري أو سنوي يتناسب مع ما يملكه كل منهم من أسناد.

= د. موطن مستقل ويعتبر موطنه المكان الذي يوجد فيه مركز إدارته والشركات التي يكون مركزها الرئيسي في الخارج ولها نشاط في المملكة الأردنية الهاشمية يعتبر مركز إدارتها بالنسبة للقانون الداخلي المكان التي توجد فيه الإدارة المحلية

3. ويكون له من يمثله في التعبير عن إدارته.

المبحث الثاني

صلاحيات هيئة مالكي أسناد القرض

الغاية هنا من التكوين الحكمي لهيئة مالكي أسناد القرض، هي أن تضطلع هذه الهيئة بواجب حماية المصالح المشتركة لمالكي الأسناد نظراً لتماثلهم جميعاً في المراكز القانونية، إذ إن كل واحد منهم يعدّ دائناً للشركة المصدرة بالقيمة الاسمية للأسناد التي يملكها، ويكون له في مواجهتها جميع الحقوق والمزايا التي يوفرها امتلاكه لأسناد القرض الصادرة عنها.

وهيئة أسناد القرض إنما تقوم بدورها في حماية هذه الحقوق من خلال عقد اجتماعات لأعضائها لاتخاذ القرارات اللازمة لتحقيق هذه الحماية، وسنعالج هذا المبحث عن طريق تقسيمه إلى ثلاثة مطالب نعالج مهام هيئة مالكي أسناد القرض في المطلب الأول، إما **المطلب الثاني** فنعالج فيه الأحكام المتعلقة باجتماعاتها، والقرارات التي تصدر عنها، إما المطلب الثالث فنعالج فيه الآثار المترتبة على العضوية في هيئة مالكي أسناد القرض كما يلي

المطلب الأول

مهام هيئة مالكي أسناد القرض

إن التشريع الأردني لم يحدد مهام هيئة مالكي أسناد القرض بشكل تفصيلي، وإنما اقتصر على إيراد مبادئ عامة لمهام هذه الهيئة، فقد نصت المادة (127/ أ) من قانون الشركات على أن مهمة هيئة مالكي أسناد القرض هي حماية حقوق مالكيها والمصالح المشتركة لمالكي الأسناد واتخاذ التدابير اللازمة لصيانة هذه الحقوق.

وهنا يثور التساؤل حول تحديد نطاق المصالح المشتركة لمالكي الأسناد، فهل هي تقتصر على المصالح المباشرة لمالكي الأسناد أم أن المصالح المشتركة تتجاوز ذلك إلى كل ما يتعلق

أيضاً بالمصالح غير المباشرة لمالكي الأسناد، كالرقابة على إدارة الشركة ونشاطها وما يترتب على الإدارة والنشاط من تأثير على مصالح مالكي الأسناد بإضعاف ائتمان الشركة وموقفها المالي الذي يؤثر في سعر أسناد القرض في البورصة؟

وهنا يرى الباحث أنه يدخل في إطار المصالح المشتركة لمالكي الأسناد، المصالح المباشرة المتمثلة بحقوق مالك السند كدائن للشركة وحقوقه كمالك لورقة مالية، وكذلك المصالح غير المباشرة والتي تتعلق باعتباره مستثمراً في أوراق مالية يتأثر سعرها بمدى نجاح الشركة المصدرة و ملاءتها، وهذا أمر يتعلق بسياسة الإدارة فيها.

وهنا يمكننا القول أن مهام هيئة مالكي أسناد القرض كالآتي:

أولاً: اتخاذ التدابير الإدارية والتحفظية بوجه عام، وجميع الإجراءات التي تهدف إلى حماية حقوق مالكي أسناد القرض وتنفيذ عقد القرض[1].

ثانياً: اتخاذ القرارات في المسائل التي تمس حقوق مالكي حقوق أسناد القرض.

ثالثاً: مراقبة إدارة الشركة المصدرة للأسناد.

وان لهيئة مالكي أسناد القرض اتخاذ القرارات التي تكفل حماية مالكي أسناد القرض مما تتخذه الهيئة العامة للمساهمين في الشركة من قرارات تقضي بتغيير شكل الشركة أو موضوعها أو باندماجها أو بإصدارها أسناد قرض تتمتع بحق الأفضلية بالنسبة للأسناد التي يملكها الأعضاء الذين تتألف منهم الهيئة.

رابعاً: وتكون المهمة الرئيسية لهيئة مالكي أسناد القرض حماية حقوق مالكيها واتخاذ التدابير اللازمة لصيانة هذه الحقوق بالتعاون مع أمين الإصدار.

([1]) أنظر د. ادوار عيد، مرجع سابق، ص422.

وتجتمع هيئة مالكي أسناد القرض لأول مرة بناء على دعوة من مجلس إدارة الشركة المصدرة للأسناد ويتولى أمين الإصدار المعين دعوة الهيئة بعد ذلك[1].

المطلب الثاني

اجتماعات هيئة مالكي أسناد القروض والقرارات الصادرة عنها

أما فيما يتعلق باجتماعات هيئة مالكي أسناد القرض بعد الاجتماع الأول، فإنه ليس هناك موعد محدد أو عدد محدد لهذه الاجتماعات، لأن مثل هذه الاجتماعات تعقد حسب الحاجة إليها، ويدعو إلى عقد مثل هذه الاجتماعات أمين الإصدار كلما رأى ذلك ضرورياً.

وتنص المادة (127/ب) من قانون الشركات الأردني على أنه " تجتمع هيئة مالكي أسناد القرض لأول مرة بناء على دعوة من مجلس إدارة الشركة المصدرة للأسناد ويتولى أمين الإصدار المعين دعوة الهيئة بعد ذلك"، وتنص المادة (130) من ذات القانون على أنه " أ- على أمين الإصدار أن يدعو مالكي الأسناد للاجتماع كلما رأى ذلك ضروريا ً على أن لا تقل اجتماعات هيئة مالكي أسناد القرض عن مرة واحدة في السنة. ب- تدعى هيئة مالكي الأسناد وفقا ً للقواعد المقررة لدعوة الهيئة العامة العادية وتطبق على الدعوة واجتماعاتها الأحكام ذاتها التي تطبق على هذه الهيئة".

وهنا يكون الاجتماع إلزاميا ً، بمعنى أن مجلس إدارة الشركة ملزم بدعوة مالكي أسناد القرض لعقد هذا الاجتماع بعد اختتام الاكتتاب، وفي حال لم يتم دعوة مالكي أسناد القرض أو تأخر في ذلك، فإن الباحث يرى أنه لا يوجد ما يمنع من تجتمع الهيئة من تلقاء نفسها أو بناءاً على طلب أحد أعضائها.

([1]) قانون الشركات رقم 22 لسنة 1997، شبكة قانوني الأردن، المادة (127)، ص93.

وإعمالا للفقرة (ب) من المادة (130) المتقدم نصها، فإنه يترتب على مجلس إدارة الشركة المصدرة أن يعلن عن الموعد المقرر لعقد اجتماع هيئة مالكي أسناد القرض في صحيفتين يوميتين محليتين ولمرة واحدة على الأقل، وذلك قبل مدة لا تزيد على أربعة عشر يوماً من ذلك الموعد، وان يعلن المجلس عن ذلك لمرة واحدة في إحدى وسائل الإعلام الصوتية أو المرئية قبل ثلاثة أيام على الأكثر من التاريخ المحدد لاجتماع الهيئة[1].

ويعقد الاجتماع في مقر الشركة المصدرة، وعلى هيئة مالكي الأسناد أن تنجز بعض الأعمال التي تعد واجباً من واجبات الهيئة، وهذه الأعمال هي:

1- تعيين أمين الإصدار، ففي هذا الاجتماع الأول على الهيئة أن تصدر قراراً بتعيين أمين الإصدار (ممثل للهيئة)، حيث إن أمين الإصدار هو الذي سيتولى دعوتها للاجتماعات اللاحقة، إضافة إلى أي مهام أخرى تكون مدرجة على جدول هذا الاجتماع.

2- المصادقة على النظام الأساسي، لم ينص قانون الشركات الأردني صراحة على أن تقوم هيئة مالكي أسناد القرض بوضع نظام لها، في حين أن العديد من التشريعات[2] نصت صراحة أن على الهيئة أن تضع نظاماً لها وأن تصادق على هذا النظام في اجتماعها الأول.

هذه التشريعات لم تضع ضوابط معينة لوضع هذا النظام ؛ وبالتالي فإن لمالكي الأسناد أن يدخلوا فيه من القواعد ما يرغبون به بشرط أن لا يرد فيه ما يخالف القواعد الآمرة في قانون الشركات صراحة أو ضمناً ، ومن جهة أخرى يشترط أن لا يرد في هذا النظام ما يخالف عقد الشركة ونظامها الأساسي، أو استيفاء الفوائد أو مواعيد إطفاء الأسناد [3].

---

[1] م (145) من قانون الشركات الأردني.

[2] أنظر م (136) من قانون التجارة اللبناني، م(171) من قانون التجاري السوري، م(125) من قانون الشركات الكويتي.

[3] أنظر د. خالد الشاوي، شرح قانون الشركات التجارية العراقي، مطبعة الشعب، بغداد، العراق، ص 406.

ويرى الباحث أنه لا يوجد في التشريع الأردني ما يمنع هيئة مالكي أسناد القرض من أن تضع نظاماً لها وتصادق عليه في اجتماعها الأول، أو أن تكلف في هذا الاجتماع لجنة من أعضائها لوضع هذا النظام ثم تصادق عليه في اجتماع آخر، بل أن تنظيم عمل هذه الهيئة يقتضي وجود مثل هذا النظام.

إما فيما يتعلق باجتماعات هيئة مالكي أسناد القرض بعد الاجتماع الأول فانه ليس هناك موعد محدد أو عدد محدد لهذه الاجتماعات، لان مثل هذه الاجتماعات تعقد حسب الحاجة إليها، ويدعو إلى عقد مثل هذه الاجتماعات أمين الإصدار كلما راى ذلك ضرورياً.

المطلب الثالث

الآثار المترتبة على العضوية في هيئة مالكي أسناد القرض

أن الغاية التي وجدت من اجلها هيئة مالكي أسناد القرض هي حماية حقوق مالكيها واتخاذ التدابير اللازمة لصيانة هذه الحقوق، وبالتالي فإنه إذا كانت مصلحة مالك السند تتعارض مع مصلحة عموم مالكي الأسناد فإنه لا يجوز أن يكون عضواً في هيئة مالكي أسناد القرض.

ولا يجوز أن ينص في نظام الشركة المصدرة أو أن تتضمن نشرة إصدار الأسناد شرطاً يحرم المكتتب في السند من حقه في أن يكون عضواً في الهيئة، أو أن يفرض عليه حداً أدنى من عدد الأسناد للاشتراك في الهيئة، وإن ورد مثل هذا النص أو الشرط عدّ باطلاً لمخالفة القواعد الآمرة في قانون الشركات[1].

---

[1] أنظر د. الياس ناصيف، الموسوعة التجارية الكاملة ج2، الشركات التجارية، عويدات للنشر والطباعة، بيروت، لبنان، 1999، ص263.

ومن وجهة نظر أخرى، لا يجوز أن يتضمن عقد تداول الأسناد أي شرط يقضي بعدم أحقية مشتري السند في أن يكون عضواً في هيئة مالكي أسناد القرض، أو أن يتضمن شرطاً يبقي هذه العضوية في الهيئة للبائع، وإن مثل هذا الشرط لا يلاءم عقد تداول أسناد القرض[1].

وهنا لا يوجد تعارض في المصالح بين أن يكون الشخص عضواً في هيئة أسناد القرض وبين أن يكون مساهماً في الشركة المصدرة للأسناد أو عضواً في مجلس إدارتها.

ويترتب على العضوية في هيئة مالكي أسناد القرض مجموعة من الآثار سنعالجها بإيجاز وذلك بتقسيم هذا المطلب إلى فرعين، نعالج في الفرع الأول منه التزامات مالكي الأسناد إما الفرع الثاني فنخصصه لحقوق مالكي الأسناد كما يلي:

الفرع الأول

التزامات مالكي الأسناد

إن الواجب الأساسي الذي يقع على عاتق المكتتب هو الوفاء بقيمة الأسناد بمجرد الاكتتاب كما نصت على ذلك المادة (120) من قانون الشركات النافذ، ويتم الوفاء بقيمة الأسناد نقداً، إلا أنه يجوز للشركة المصدرة أن تحدد في نشرة الإصدار طرقاً أخرى للوفاء (كالشيكات المصدقة أو الحوالة البنكية أو غير ذلك)، أو أن يتم الوفاء بقيمة الأسناد عن طريق المقاصة الاتفاقية بين تلك القيمة ودين للمكتتب في ذمة الشركة وذلك وفقاً لأحكام نشرة الإصدار.

---

[1] تنص المادة (164) من القانون المدني الأردني على أنه (1- يجوز أن يقترن العقد بشرط أن يؤكد مقتضاه أو يلائمه أو جرى به العرف والعادة. 2- كما يجوز أن يقترن بشرط فيه نفع لأحد العاقدين أو للغير ما لم يمنعه الشارع أو يخالف النظام العام أو الآداب وإلا لغا الشرط وصح العقد ما لم يكن الشرط هو الدافع إلى التعاقد فيبطل العقد)

الفرع الثاني

حقوق مالكي الأسناد

أما حقوق المكتتبين (مالكي الأسناد) فلقد مررنا بها عند معالجة موضوعات هذه الرسالة وبالتالي فإننا سنعالجها بإيجاز، حيث يتمتع مالكو أسناد القرض بعدة حقوق، بعضها نابع عن المركز القانوني للدائن الذي يتمتع به مالك السند وبعضها الآخر يتمثل في الحقوق التي منحها المشرع لصاحب السند باعتباره مالكا لأسناد القرض

حيث يتمتع مالكو أسناد القرض بسائر الحقوق التي تكون للدائن قبل مدينه بوجه عام، ويمكن إجمال أهم الحقوق التي يتمتع بها مالك السند باعتباره دائناً للشركة المصدرة بما يلي:

1- الحق في الفائدة.

2- الحق في استيراد قيمة السند

وتبين نشرة إصدار الأسناد مواعيد استحقاق الفائدة (أو الأرباح)، وغالباً ما تدفع فوائد الأسناد بصورة دورية، سنوية أو نصف سنوية، ويستحق مالك السند الفائدة المقررة للأسناد أيا كان الحصاد الذي تخرج به الشركة في نهاية عامها المالي، سواء أحققت الشركة المصدرة أرباحاً أم غير ذلك.

وأجازت المادة (119/ب) من قانون الشركات النافذ للشركة المصدرة بيع الأسناد الصادرة بحسب قيمتها الاسمية أو بعلاوة وفاء أو بعلاوة إصدار، وتقوم الشركة في جميع الأحوال، بوفاء الدين المتمثل في أسناد القرض على أساس قيمتها الاسمية.

ويتمتع مالكي أسناد القرض بالحقوق الخاصة بمالكي أسناد القرض، ويمكن إجمال أهم الحقوق الخاصة بمالكي أسناد القرض بما يلي:

1- الحق في عضوية بهيئة مالكي أسناد القرض.

2- الحق في تحويل أسناد القرض – القابلة للتحويل – إلى أسهم في الشركة المصدرة.

وتتألف هذه الهيئة كما مر معنا سابقاً– في كل إصدار– من جميع مالكي الأسناد، بحيث يكون لكل منهم الحق في حضور اجتماعات الهيئة والتصويت على قراراتها، دون اشتراط امتلاك صاحب الأسناد لعدد معين منها كحد أدنى لعضوية الهيئة.

المبحث الثالث

أمين إصدار هيئة مالكي أسناد القرض

لما كان من الصعوبة لهيئة مالكي أسناد القرض القيام بمهامهم لكثرة عددهم، لذا لابد من تعين أمين إصدار يمثل هذه الهيئة في أداء مهامها المناطة بها بحكم القانون، وقد أعطى قانون الشركات الأردني، لهيئة مالكي أسناد القرض الحق في تعيين من يمثلها، وأطلق عليه اسم أمين إصدار [1] في حين أن في بعض التشريعات توجب على هيئة مالكي أسناد القرض تعيين ممثلين لها[2].

وتذهب بعض التشريعات[3] إلى أن يكون ممثل هيئة مالكي أسناد القرض (أمين الإصدار) شخصاً طبيعياً أو معنوياً، وتشترط أن يكون وطنياً متمتعاً بجنسية الدولة إن كان شخصاً طبيعياً، وإن كان شخصاً معنوياً أن يكون مركز إدارته الرئيسي في الدولة، وأن لا تكون له علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالشركة التي أصدرت الأسناد.

في هذا المبحث – والمتعلق بأمين إصدار هيئة مالكي أسناد القرض – سنوضح فيه تعيين أمين الإصدار في المطلب الأول، وحقوق والتزامات أمين الإصدار في المطلب الثاني كما يلي.

---

(1) انظر مادة (126/ب) من قانون الشركات الأردني..

(2) انظر مادة (136) من قانون التجارة اللبناني، مادة (171) من قانون التجارة السوري..

(3) انظر مادة (295) من قانون الشركات الفرنسي، مادة (175) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المساهمة المصري، أنظر د.أبو زيد رضوان، الشركات التجارية، ص579.

المطلب الأول

تعيين أمين الإصدار

لم يبين قانون الشركات الأردني، شانه شان العديد من التشريعات[1]، الأسلوب الذي يتم به تعيين أمين الإصدار وإنما اكتفى بالقول بأن من حق هيئة مالكي أسناد القرض تعيين أمين للإصدار[2].

وتأسيسا على ذلك فانه يترك أمر تعيين أمين الإصدار إلى هيئة مالكي الأسناد، كأن يتم الطلب من الشركة أن تقدم مجموعة أسماء لتقوم الهيئة باختيار واحد منها ليكون أميناً للإصدار، أو أن تقوم الهيئة نفسها باختيار أي شخص أو أحد مالكي الأسناد ليكون أمنياً للإصدار ما دام مرخصا ً لمزاولة أعمال أمانة الإصدار.

ونلاحظ انه لم يلزم قانون الشركات الأردني أن يكون أمين الإصدار من بين أعضاء هيئة مالكي الأسناد، في حين تذهب بعض التشريعات[3] إلى النص صراحة على وجوب أن يكون ممثل هيئة مالكي أسناد القرض من بين أعضائها، بشرط أن لا يكون له لا علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالشركة المصدرة أو أن تكون له مصلحة تتعارض مع مصلحة مالكي الأسناد.

وكذلك نلاحظ إن المادة (126/ب) من قانون الشركات الأردني قد نصت على أن لهيئة مالكي أسناد القرض الحق في تعيين أميناً للإصدار وهذا النص قد جاء بصيغة المفرد، مما يمكن معه القول إن المشرع قد أراد قصر حق هيئة مالكي أسناد القرض على تعيين شخص معنوي

---

[1] من هذه التشريعات قانون التجارة اللبناني، نظام الشركات السعودي، قانون الشركات التجاري البحريني، قانون الشركات التجارية الإماراتي، قانون الشركات التجارية القطري..

[2] انظر مادة (126/ب) من قانون الشركات..

[3] أنظر مادة (52) من قانون شركات المساهمة المصري.

واحد ليكون أميناً للإصدار، إذ لو أراد المشرع منح الهيئة الحق في تعيين أكثر من أمين واحد لنص على ذلك بصراحة.

المطلب الثاني

صلاحيات أمين الإصدار

بينت المادة (128) من قانون الشركات الأردني صلاحيات أمين الإصدار بقولها " يتولى أمين الإصدار الصلاحيات التالية:

أ- تمثيل هيئة مالكي أسناد القرض إمام القضاء كمدعٍ أو مدعى عليه، كما يمثلها إمام أي جهة أخرى.

ب- يتولى أمانة اجتماعات هيئة مالكي أسناد القرض.

ج- القيام بالإعمال اللازمة لحماية مالكي أسناد القرض والمحافظة على حقوقهم.

د- أي مهام أخرى توكله بها هيئة مالكي أسناد القرض"

كما بينت مادة (40) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005 أعمال أمين الإصدار حيث ذكرت بالإضافة لما ورد بالمادة (128) من قانون الشركات ما يلي:

1. تبليغ قرارات هيئة مالكي أسناد القرض إلى مراقب الشركات والشركات المصدرة للأسناد وأي سوق تكون الأسناد مدرجة فيه.
2. متابعة قيام الشركة المصدرة للأسناد توزيع الفوائد وإطفاء الأسناد بالتواريخ المحددة بنشرة الإصدار.
3. حضور اجتماعات الهيئة العامة للشركة المصدرة للأسناد، وإبداء ملاحظاته وتزويد حملة أسناد القرض بتقارير عن تلك الاجتماعات في الحالات التي تستدعي ذلك.

4. مراقبة كل تصرف يخالف شروط إصدار أسناد القرض، وإبلاغ هيئة مالكي أسناد القرض بذلك التصرف المخالف للقانون.

5. دعوة هيئة مالكي الأسناد للاجتماع كلما راى ذلك ضروريا.

سنبين باختصار شديد صلاحيات أمين الإصدار من خلال النقاط التالية:

أولاً: تمثيل هيئة مالكي أسناد القرض.

ان هيئة مالكي أسناد القرض قد تكون عرضة في أثناء قيامها بمهامها ان تفتئت على حقوق الاخرين أو ان يفتأت على حقوقها، وبالتالي قد تقام دعوى أمام القضاء منها أو عليها، ولما كانت هذه الهيئة لا تستطيع أن تقوم بذلك بنفسها، فانه لا بد من وجود ممثل لها يرفع الدعوى باسمها أو ترفع عليه باعتباره ممثلا لها.

فإذا أعطينا لكلك مالك من مالكي أسناد القرض الحق في أنت يلجأ إلى القضاء إذا ما أخلت الشركة المصدرة بالتزاماتها المبينة في نشرة الإصدار، كالتأخر في دفع الفوائد، أو التأخر في دفع قيمة الأسناد المستحقة الأداء، أو عدم تحويل أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم أو التلاعب بسعر التحويل، فان هذا سيودى إلى خلق صعوبات عملية، لهذا كله أوجبت معظم التشريعات، ان تقوم هيئة مالكي أسناد القرض تعيين ممثل لها، ويتولى هذه الممثل رفع الدعاوى باسم الهيئة وترفع عليه الدعاوى المقامة على الهيئة.

ويقوم أمين الإصدار بتمثيل هيئة مالكي أسناد القرض أمام القضاء سواء كمدعي أو مدعى عليه، وكذلك يمثل الهيئة أمام أي جهة رسمية أخرى أو خاصة.

ثانياً: تولي أمانه اجتماعات هيئة مالكي أسناد القرض.

يقوم أمين الإصدار بالدعوى إلى اجتماعات هيئة مالكي أسناد القرض وإعداد جدول بالأعمال التي ستطرح على أعضاء الهيئة وإرفاق هذه الجدول مع الدعوة إلى الاجتماع، والإعلان بالصحف المحلية عن موعد الاجتماع.

ويقوم كذلك عند انعقاد الاجتماع بالتأكد بان جميع الأشخاص الحاضرين لهم صفة في حضور الاجتماع، والتأكد كذلك من توافر النصاب لانعقاد اجتماع الهيئة، ويقوم بكتابة مسودات القرارات التي يتم اتخاذها، ومتابعة إعدادها والتوقيع عليها من قبل الأعضاء اللذين صوتوا عليها.

وفي نهاية الاجتماع يتولى أمين الإصدار إبلاغ القرارات المتخذة من قبل الهيئة إلى جميع مالكي أسناد القرض والى مراقب الشركات والى السوق المالي الذي تكون الأسناد مدرجة فيه.

ثالثاً: القيام بالأعمال اللازمة لحماية مالكي الأسناد والمحافظة على حقوقهم.

لا تقع الأعمال التي يتعين على أمين الإصدار القيام بها للحفاظ على المصالح المشتركة لمالكي الأسناد تحت حصر، ومنها على سبيل المثال تنفيذ القرارات الصادرة عن هيئة الأسناد، ومن قبيل هذه الأعمال أيضا القيام بالأعمال التحفظية اللازمة للمحافظة على حقوق مالكي الأسناد.

رابعاً: أي مهام أخرى توكله بها هيئة مالكي أسناد القرض.

ومن قبيل هذه المهام ان تكلف هيئة مالكي أسناد القرض أمين الإصدار بالتفاوض مع الشركة المصدرة حول طلب الشركة تعديل بعض شروط الإصدار كمواعيد استحقاق الفائدة، أو سداد قيمة الأسناد أو تأجيل مواعيد الاستحقاق أو جدولة قيمة الأسناد المستحقة في ذمة الشركة.

يجب على أمين الإصدار ان يبذل في تنفيذ مهامه عناية الرجل المعتاد، فاذا قصر فانه يكون مسؤولاً وتكون مسؤوليته مسؤولية عقدية، وان ارتكب أي مخالفة لأحكام قانون الشركات أو

قانون الأوراق المالية أو التعليمات الصادرة بموجبه فان يعد مسؤولا جزائيا طبقا لأحكام المادة (282) من قانون الشركات الأردني التي تنص على ان كل مخالفة لأي حكم من أحكام هذا القانون أو أي نظام أو أمر صادر بمقتضاه، لم ينص القانون على عقوبة خاصة لها، يعاقب مرتكبها بغرامة لا تقل عن مائة دينار ولا تزيد عن ألف دينار.

المبحث الرابع

ضمانات الوفاء بأسناد القرض

إن الشركة عندما ترغب باقتراض أموال من الجمهور عن طريق طرح أسناد قرض، هنا تفكر ابتداء في كيفية دفع الأشخاص إلى الإقبال على الاكتتاب في هذه الأسناد.

ولذلك فإن الشركة قبل أن تصدر أسناد قرض تقوم بدراسة موقفها المالي، وإذا وجدت أن وضعها المالي جيد، فإنها لا تلجأ إلى تضمين نشرة الإصدار شروطاً تتعلق بضمانات خاصة لهذه الأسناد، وإنما تكون هذه الأسناد مضمونة بالضمان العام، ويكون مالكو هذه الأسناد دائنين عاديين للشركة، فإذا ساءت أحوال الشركة فلا يكون لهم من الحقوق أكثر مما للدائنين العاديين(1).

وفي هذا المبحث سيتولى الباحث بيان ضمانات الوفاء بأسناد القرض في ثلاثة مطالب، وسيخصص المطلب الأول لبيان الضمان العام المقرر لسائر الدائنين، والمطلب الثاني لبيان الضمانات الخاصة التي يمكن أن تقدمها الشركة لضمان أسناد القرض الصادرة عنها، أما المطلب الثالث فيخصص لبيان كيفية توثيق الضمانات وإجراء التنفيذ عليها.

المطلب الأول

الضمان العام لأسناد القرض

إن الضمان العام يشمل جميع الأموال التي تكون مملوكة للشركة المصدرة للأسناد وقت التنفيذ، بمعنى أن هذا الضمان يشمل الأموال التي كانت في ذمة الشركة عند إصدار أسناد الشركة وقت الإصدار وأفصحت عنها في نشرة الإصدار ثم خرجت من ملكها قبل التنفيذ.

---

(1) انظر د. محمد صالح بك، شركات المساهمة في القانون المصري والمقارن، ومشروع قانون الشركات (الجزء الثاني من شرح القانون التجاري) مطبعة جامعة فؤاد الأول، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 1946م.

أن الضمان العام يقوم على أساس أن جميع أموال المدين ضامنة لديونه، وأن الدائنين متساوون في هذا الضمان، إلا أن الضمان العام لا يكفي من الناحية الفعلية لضمان الوفاء بأسناد القرض، فموجودات الشركة قد تقصر عن الوفاء بقيمة الأسناد، فيضطر مالكو الأسناد إلى الدخول مع باقي دائني الشركة في قسمة غرماء، وبالتالي لا ينالهم إلا جزء من قيمة الأسناد.

وعلى المصفّي عند تصفية الشركة وضع يده على جميع أموال الشركة وموجوداتها ليتمكن من جرد أصول الشركة وحصر مطلوباتها، حيث تكون موجودات الشركة محلاً للضمان العام.

وعلى هذا الأساس فإن حق الضمان العام لا يكفل لأحد من الدائنين حق التتبع، فإذا باعت الشركة شيئاً من أموالها، خرج هذا المال من الضمان العام.

وإعمالاً لمبدأ المساواة بين الدائنين في الضمان العام، أوجب المشروع على المصفّي في حال تصفية الشركة إبلاغ الدائنين بالتصفية وذلك من خلال النشر في صفحتين محليتين يوميتين على الأقل.

ومن المبادئ التي يقوم عليها الضمان العام، إن هذا الضمان يحمي الدائنين، لأنه يطلق أيديهم في استفاء حقوقهم من جميع موجودات الشركة، وبالتالي يكون لكل واحد من الدائنين مصلحة في المحافظة على أموال الشركة المدينة، وفي زيادتها من جهة، وفي نقص ديونها أو على الأقل عدم زيادتها من جهة أخرى؛ لأن من شأن ذلك زيادة فرصة استيفائه لدينه.

المطلب الثاني

الضمان الخاص لأسناد القرض

الضمانات الخاصة التي تقدمها الشركة المصدرة للأسناد، أما أن تكون ضمانات شخصية أو ضمانات عينية(1).

ويكون الضمان الشخصي بأن يقوم بنك أو شركة متخصصة في كفالة الغير، بالتعهد والالتزام بالوفاء بقيمة أسناد القرض في مواعيد استحقاقها إذا ما طلب مالكو الأسناد ذلك، ويكون ذلك في الكفالة المصرفية(2).

وإن بعض التشريعات لا تسمح بضمان الاقتراض – بإصدار أسناد القرض – إلا بضمان عيني أو بالتزام إما من الدولة أو من شخص معنوي تسمح له الدولة بإعطائه(3).

فالضمانات الشخصية هي التزامات تضاف إلى التزام الشركة، وذلك بأن يتقدم شخص يضمن بذمته المالية الوفاء بقيمة الأسناد، دون أن تحدد مالاً معيناً لهذا الضمان، وإنما ينصب التزامه على كامل ذمته المالية، وبمعنى آخر يضيف هذا الشخص ضمانه العام إلى جانب الضمان العام للشركة المصدرة للأسناد(4).

---

(1) نص القانون المدني الأردني على عقود التوثيقات الشخصية في المواد 950–1017 وتضمنت هذه المواد أحكام الكفالة و الحوالة على أن الضمانات الشخصية لا تقتصر على هذين النوعين بل تشمل الاشتراط لمصلحة الغير، والشرط الجزائي، والتضامن بين المدينين وعدم قابلية التصرف للتجزئة وغيرها، أما التأمينات العينية فقد نص عليها في المواد (1322 – 1447) وهي تشمل الرهن التأميني والرهن الحيازي وحقوق الامتياز. حول الضمانات الشخصية والعينية، انظر د. عبد الرزاق السنهوري الوسيط في شرح القانون المدني ج 10، 1970، دار النهضة العربية، القاهرة مصر ص 13، د. محمود جمال الدين زكي، التأمينات الشخصية والعينية، مطابع دار الشعب، القاهرة، مصر الطبعة الثانية1979.

(2) انظر بخصوص الكفالة المصرفية د. محمود الكيلاني، عمليات البنوك، الجزء الأول، الكفالات المصرفية وخطابات الضمان، دار الجيب للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى،1992م، ص25 وما بعدها.

(3) انظر مادة (296) من قانون شركات المساهمة المغربي.

(4) انظر مادة (950) من القانون المدني الأردني.

ومما يجب ملاحظته انه إذا اتفقت الشركة المصدرة للأسناد مع هيئة مالكي أسناد القرض على إطالة مواعيد الاستحقاق، فإنه لا يجوز لمالكي الأسناد الرجوع على الكفيل قبل حلول الموعد الجديد للاستحقاق؛ لأنه لا يجوز أن يكون التزام الكفيل أكثر شدة من التزام الأصل.

إما **الضمانات العينية** فيقصد بها مجموعة الوسائل التي هيأها القانون للدائن التي بمقتضاها يستطيع ان يتمتع بمركز خاص بالنسبة لمال معين من أموال المدين، أو من أموال غيره، كما انه قد يتمتع بهذا المركز بالنسبة لكل أموال المدين.

ومعنى تمتع الدائن بهذا المركز الخاص انه يتحاشى خضوعه لقاعدة تقسيم أموال المدين عند عدم كفايتها قسمة غرماء، كما انه يكون له ان يتتبع المال، أو ان يستوفي حقه من ثمنه بغض النظر عن شخص من آلت اليه ملكية هذا المال.

وعليه فان التأمينات العينية تخل بقاعدة المساواة بين الدائنين، وتظل مثقلة للمال أينما كان، وهي تعد استثناءً لا يقع إلا ضمن الصور والشروط التي حددها القانون.

ولان تفصيلات هذه الضمانات تخرج عن مقاصد هذه الدراسة فإننا سنذكرها فقط وهي الرهن التاميني، والرهن الحيازي.

المطلب الثالث

توثيق الضمانات وإجراء التنفيذ عليها

وهنا تضمن الشركة المصدرة نشرة الإصدار شرطاً يقضي بأن الشركة تضمن الوفاء بالأسناد بضمانات خاصة، سواء أكانت هذه الضمانات شخصية أم عينية، فإن على الشركة أن تبادر بتوثيق هذه الضمانات قبل أن تتسلم الأموال المتحصلة من الاكتتاب في الأسناد، وهذا ما أكدته المادة (122) من قانون الشركات الأردني بقولها يجب أن يتم وضع تلك الأموال

والموجودات تأميناً للقرض وفقاً للتشريعات المعمول بها وتوثيق الرهن أو الضمان أو الكفالة قبل تسليم أموال الاكتتاب في أسناد القرض إلى الشركة.

كما تنص المادتين (120، 122) على أنه يتعين على الشركة المقترضة أن تعمد إلى توثيق الضمانات المقدمة من قبلها لضمان الوفاء بأسناد القرض، قبل تاريخ الاكتتاب في هذه الأسناد إذا كانت حصيلة الاكتتاب ستدخل في ذمة الشركة المصدرة مباشرة، أما في حال وجود متعهد تغطية، وموافقة مجلس إدارة الشركة المصدرة على تسجيل المبالغ المدفوعة من المكتتبين باسم متعهد التغطية فإنه يمكن توثيق الضمانات بعد انتهاء عملية الاكتتاب، ولكن قبل أن يقوم متعهد التغطية بنقل حصيلة مبالغ الاكتتاب إلى ذمة الشركة.

وسنبين في هذا المطلب توثيق الضمانات وإجراء التنفيذ عليها في ثلاث فروع نعالج في الفرع الأول توثيق الضمانات الشخصية والفرع الثاني توثيق الضمانات العينية وفي الفرع الثالث إجراء التنفيذ عليها.

الفرع الأول

توثيق الضمانات الشخصية

إن الضمانات التي يمكن أن تقدمها الشركة المصدرة لضمان سداد قيمة أسناد القرض الصادرة عنها، تتمثل في الكفالة الشخصية والكفالة المصرفية.

وقد ورد في القانون المدني الأردني انه يكفي لانعقاد الكفالة ونفاذها، إيجاد الكفيل ما لم يريده المكفول له، ويصح أن تكون الكفالة منجزة أو مقيدة بشرط صحيح أو معلقة على شرط ملائم أو مضافة إلى زمن مستقبل أو مؤقتة، ويشترط لصحة الكفالة أن يكون المكفول به مضموناً على الأصل، ديناً أو عيناً ، وأن يكون مقدور لتسليم من الكفيل.

والكفالة المؤقتة، هي أن يضمن الكفيل وفاء الشركة ضمن المدة الزمنية المقررة للوفاء بهذه الأسناد، وبمعنى آخر تنتهي الكفالة مع آخر موعد لاستحقاق الأسناد، وهنا يعني أن على مالكي الأسناد المبادرة بمطالبة الكفيل بسداد قيمة الأسناد في مواعيد الاستحقاق.

الفرع الثاني

توثيق الضمانات العينية

الضمانات العينية قد تكون في شكل رهن تأميني أو رهن حيازي، وذلك بأن تضع الشركة بعض أموالها ضماناً لقيمة الأسناد، وذلك إما في صورة رهن تأميني أو في صورة رهن حيازي لصالح مالكي الأسناد.

أما بالنسبة للرهن الحيازي فإن على الشركة أن تضع المال تحت يد الشخص العدل الذي حددته في نشرة الإصدار، والذي قد يكون مدير الإصدار، أو متعهد التغطية أو غيرهما.

وبمقتضى المادة (1323) من القانون المدني الأردني، فإن الرهن التأميني لا ينعقد إلا بتسجيله، يلتزم الراهن بنفقات العقد إلا إذا اتفق على غير ذلك، وبموجب المادة (1375) من القانون ذاته فإنه يشترط لتمام الرهن الحيازي ولزومه أن يقبضه الدائن أو العدل.

الفرع الثالث

إجراء التنفيذ على الضمانات

يوجد التزام قانوني على الشركة المصدرة للأسناد بأن تقوم بالوفاء بأسناد القرض بمواعيد استحقاقها أو مواعيد إطفائها، فان أخلت بالتزامها فان لمالكي هذه الأسناد التنفيذ على الضمانات المقررة لهم.

ففي حالة كانت أسناد القرض غير مضمون بضمانات خاصة فان مالكي الأسناد يكونون بمنزلة دائنين عاديين، ويكون لهم حق التنفيذ على الضمان العام أي على موجودات الشركة ويتم ذلك وفقا للأحكام المقررة في القانون المدني وقانون التنفيذ.

أما في حالة كون أسناد القرض مضمونة بضمانات خاصة فان لمالكي الأسناد التنفيذ على هذه الضمانات، وتختلف الحالة فيما إذا كانت الضمانات شخصية أو عينية، فإذا كانت الضمانات شخصية فان المطالبة بالتنفيذ تتم بمطالبة الشركة المصدرة للأسناد أو الكفيل أو مطالبتهما معا، ويتم مطالبة البنك بدفع قيمة الكفالة إذا كانت الأسناد مضمونة بكفالة مصرفية.

أما إذا كانت الأسناد مضمونة بضمانات عينية ولو تبادر الشركة بالوفاء بقيمة الأسناد في ميعاد الاستحقاق فان لمالكي الأسناد ان يستوفوا حقوقهم من المال المرهون طبقا لمرتبة دينهم، وذلك بعد اتخاذ الإجراءات المنصوص عليها في قانون التنفيذ والقوانين الخاصة.

الخاتمة

لقد تعرضنا في هذه الدراسة لبيان الإحكام القانونية المتعلقة بأسناد القرض في القانون الأردني، حيث تناولنا بالشرح والتحليل النصوص التشريعية والآراء الفقهية المتعلقة بأسناد القرض في القانون الأردني، فقمنا بتناول موضوع الرسالة في ثلاثة فصول عالجنا في الفصل الأول منه ماهية أسناد القرض، اما الفصل الثاني فخصصناه للنظام القانوني لأسناد القرض، اما الفصل الثالث والأخير فتناولنا فيه التنظيم القانوني لهيئة مالكي أسناد القرض.

وقد اتضح لنا في هذه الدراسة النتائج والتوصيات الآتية:

1- لقد عرف المشرع الاردني سند القرض بانه عبارة عن ورقة مالية قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة تصدرها الشركة المساهمة، وتمثل عقد قرض يعقد بطريق الاكتتاب ويخول بالنسبة للإصدار الواحد حقوقاً وامتيازات يحددها القانون ونشرة الإصدار ، فقد راينا ضرورة تعديل التعريف الذي أوردته المادة (116) من قانون الشركات الأردني لأسناد القرض حتى يكون أكثر دقة وتعبيراً على حقيقة أسناد القرض وليكون جامعاً ومانعاً ، حيث ان هذه المادة لم يتم فيها التطرق إلى كون أسناد القرض غير قابلة للتجزئة، وفي ذلك إغفال لخاصية مهمة من خصائص سند القرض، وكذلك فان المشرع الأردني لم يكن موفقاً عندما تحدث عن الشركات التي يجوز لها إصدار سندات القرض بالقول " يحق إصدارها للشركة المساهمة العامة أو الشركة المساهمة الخاصة أو لأي من الشركات التي يجيز لها قانون الأوراق المالية إصدار هذه الأسناد..."، وذلك لأنه يجب ان يحدد قانون الشركات من هي الشركات التي يجوز لها اللجوء إلى الاقتراض وليس قانون الأوراق المالية، ان يقوم المشرع الأردني بتعريف سند القرض بأنه " عبارة عن ورقة مالية قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة تصدرها الشركات، وتمثل عقد قرض يعقد بطريقة الاكتتاب ويخول بالنسبة للإصدار

الواحد حقوقاً وامتيازات يحددها القانون ونشرة الإصدار "، وان يكتفي بالنص على ان الشركة المساهمة هي التي تستطيع فقط إصدار أسناد القرض وذلك في قانون الشركات.

2- ويرى الباحث ان عجز نص المادة (117) غامض وغير واضح ، ويحتاج من المشرع الأردني إعادة صياغة بحيث يشير إلى المادة التي تحدد الصلاحيات الخاصة الممنوحة لمجلس الإدارة التي يعفى من ممارستها عند إصدار أسناد قابلة للتحويل إلى أسهم وذلك عند الحصول على موافقة الهيئة العامة غير العادية للشركة، حيث أن نص المادة (95/ب) والتي أحالت إليها المادة (117) لا توجد فيه أي إشارة إلى صلاحيات خاصة بمجلس الإدارة.

ويدعو الباحث في هذا المقام المشرع إلى إعادة صياغة عجز نص المادة (117)، من قانون الشركات بحيث تكون عبارتها أكثر وضوحاً وتحديداً، وبشكل يظهر إعفاء مجلس الإدارة من بعض الالتزامات المفروضة عليه في القانون عند الحصول على موافقة الهيئة العامة غير العادية في حالة إصدار سندات القرض القابلة للتحويل إلى أسهم، بحيث تعفي موافقة الهيئة العامة غير العادية مجلس الإدارة من الحصول على موافقتها مرة أخرى وذلك وفقا لأحكام المادتين (95/د) و(112) من قانون الشركات الأردني وذلك عند إجراء عملية التحويل.

ويقترح الباحث ان يصبح عجز المادة (117) كما يلي:

" وإذا كانت هذه الأسناد قابلة للتحويل إلى أسهم فيشترط كذلك الحصول على موافقة الهيئة العامة غير العادية للشركة على أن تعفي هذه الموافقة مجلس الإدارة من الحصول على موافقتها مرة أخرى وذلك وفقاً لإحكام المادتين (95/د)و(112) من هذا القانون ".

3- ندعو المشرع إلى إزالة التناقض بين نص المادة (54/ب) من قانون الشركات الأردني، ونص المادة (37/أ/3) من قانون الأوراق المالية، وذلك بإلغاء نص المادة (37/أ/3) من قانون الأوراق المالية لأنه لا فائدة منه، وذلك باعتبار ان هذه الشركة لا يجوز لها طرح أوراق مالية للاكتتاب العام كما جاء في المادة (54/ب)، من قانون الشركات.

4- ندعو المشرع إلى ضرورة جعل موافقة مراقب الشركات وهيئة الأوراق المالية شرطاً بحيث يتم النص عليها في قانون الشركات كقاعدة عامة، حيث ان المشرع نص في المادة (118/ب) من قانون الشركات على ضرورة الحصول على موافقة مراقب الشركات وهيئة الأوراق المالية، وذلك بالنسبة لإصدار سندات القرض للحامل فقط، ولكنه جعل المادة(3/أ) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها عامة وغير مخصصة تنطبق على سندات القرض لحامله وغيرها، وعلى ذلك فإننا نرى ضرورة جعل موافقة مراقب الشركات وهيئة الأوراق المالية شرطاً بحيث يتم النص عليه في قانون الشركات كقاعدة عامة، وذلك خروجا من احتمال التناقض وإساءة فهم النص المذكور.

5- إننا ندعو المشرع إلى أيجاد قضاء متخصص في القضايا المتعلقة بتداول أسناد القرض، وذلك لخصوصيتها وطابعها الاقتصادي المبيز لها، وكذلك فإننا ندعو المشرع للقيام بالنص على أنواع مختلفة من التدابير الاحترازية.

6- قد عرف المشرع الأردني العرض العام في المادة(2) في قانون الأوراق المالية والمادة(4) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها بأنه " هو عرض لبيع أي ورقة مالية لأكثر من 30 شخصاً من الجمهور"، وباعتقادنا فان هذا التعريف منتقد؛ وذلك لان العمومية باعتبارها صفة وخاصية للقاعدة القانونية يقصد بها في الفقه القانوني أن تكون القاعدة القانونية موجهة إلى الأشخاص من خلال صفاتهم وللوقائع من خلال شروطها فلا تكون

موجهة إلى أشخاص بعينهم، وان القول بعمومية القاعدة لا يعني انه يتوجب انطباقها بصورة مطلقة على كل الناس أو أنها تخاطب كل الناس بل تظل القاعدة عامة حتى لو كانت لا تقبل التطبيق إلا على شخص واحد طالما أن هذا الشخص لم يحدد بذاته وإنما بصفته، وقد عرف المشرع الأردني العرض الغير عام في المادة (2/4) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها بأنه" العرض الموجه لثلاثون شخصا أو اقل "، ويرى الباحث هنا أن العرض غير العام هو العرض الموجه إلى أشخاص محددين بذواتهم فقط، أي انه كان على المشرع أن يقتصر العرض غير العام على العرض الموجه إلى فئة محددة من الأشخاص دون أن يتطلب عدد من الأشخاص حتى يكون العرض غير العام.

7- ندعو المشرع إلى وضع نص يوضح الحلول التي يجب إتباعها عند زيادة عدد أسناد القرض المكتتب بها عن عدد الأسناد المطروحة للاكتتاب، وذلك بالإحالة مثلاً إلى نص المادة (104) و(105)، من قانون الشركات الأردني والمتعلق بتخصيص الأسهم وإعادة المبالغ الزائدة عن قيمة الاسم المطروحة للاكتتاب.

8- ندعو المشرع إلى وضع شروط تحد من السلطة المطلقة لمجلس الإدارة في الاكتفاء بقيمة الأسناد التي تم الاكتتاب بها، إذا لم تتم تغطية جميع الأسناد الصادرة خلال المدة المحددة للاكتتاب، والاكتفاء بقيمة الأسناد التي تم الاكتتاب بغض النظرعن قيمتها لان ذلك قد يلحق الضرر بالمكتتبين الذين اكتتبوا بالأسناد اعتقاداً منهم بملاءة الشركة، فاذا بالجمهور يحجم عن الاكتتاب في هذه الأسناد مما يولد لديهم الخوف على مدخراتهم، ويؤثر سلباً في القيمة السوقية لهذه الأسناد، ونقترح من هذه الشروط أن لا تقل نسبة الأسناد التي تم الاكتتاب بها فعلا عن 70% من قيمة الأسناد التي تم إصدارها بحيث تصبح المادة(124) من قانون الشركات بعد التعديل على النحو الآتي: (لمجلس الإدارة أن

يكتفي بقيمة الأسناد إذا تم الاكتتاب بها إذا لم تتم تغطية جميع الأسناد الصادرة خلال المدة المقرر إذا كانت نسبة الأسناد التي تم الاكتتاب الفعلي بها تزيد عن 70% من قيمة الأسناد التي تم إصدارها وذلك بموافقة هيئة الأوراق المالية).

9- وبتدقيق نص المادة (234/أ) نلاحظ أن المشرع الأردني لم يُحسن صياغة المادة المذكورة وذلك عندما أشار إلى مالكي أسناد القرض بالقول (حملة الأسناد) فنحن نعلم أن أسناد القرض قد تصدر بشكل اسمي أو للحامل، وبالتالي فان المشرع يكون قد اخطأ عند قصر مالكي أسناد القرض على الحامل بدون المالك، وعليه فإننا نقترح تعديل نص المادة (234/أ) بإضافة كلمة مالكي أسناد القرض، وذلك لأنها تشمل الحامل والمالك بعكس كلمة الحامل والتي تقتصر على حامل السنند.

10- وبمراجعة نص المادة (216) من قانون الشركات فإننا نلاحظ أن المشرع الأردني كان يجب عليه أن ينص على وجوب الحصول على موافقة جميع مالكي أسناد القرض على التحويل لا أن يكتفي بالحصول على موافقة الدائنين الذين يملكون أكثر من ثلثي الديون المترتبة على الشركة لان في ذلك حماية أكثر لمالكي أسناد القرض وخاصة عندما يبدي المعترض أسباب منطقية للاعتراض على التحويل.

11- يجب على المشرع النص صراحة على ان للشركة المصدرة للأسناد شراء أسنادها من خلال البورصة وإعادة طرحها للتداول مرة أخرى، لتمكين الشركة المصدرة من التخلص من عبء المديونية الثقيل الذي قد يكلفها أعباء مالية ضخمة، كما ان إعادة طرح أسناد القرض المشتراة للتداول من شانه تنشيط سوق أسناد القرض في البورصة، وقد يكون هذه بالنسبة للشركة المصدرة وسيلة استثمارية مناسبة لها، ولكن في جميع الأحوال يجب تقييد

حق الشركة في شراء الأسناد وإعادة طرحها للتداول بان لا يؤثر في حقوق مالكي أسناد القرض.

12- ويرى الباحث أن المادة (126/أ) من قانون الشركات قد جاءت صريحة في تعدد الهيئات بتعدد الاصدارت بحيث قررت التشكيل الحكمي لهيئة مالكي أسناد القرض وذلك في كل إصدار، وان تعلقت هذه الإصدارات بأسناد قرض ذات حقوق متماثلة، ونرى نحن أن موقف المشرع الأردني بالأخذ بمبدأ أن كل إصدار من إصدارات أسناد القرض له هيئة خاصة به، يفضل موقف التشريعات التي تجيز انضواء الأسناد من إصدارات مختلفة في هيئة واحدة أن كانت هذه الأسناد متماثلة في الحقوق، ذلك أن كل إصدار لأسناد القرض يمثل عقد قرض مستقل عن عقود القرض التي تمثلها الإصدارات الأخرى، ولما كان الطرف الثاني في كل عقد هو مجموع مالكي أسناد القرض في الإصدار الخاص بذلك العقد، فانه من غير المستساغ أن ينضوي تحت لواء هيئة واحدة أطراف في عقود قرض مختلفة.

13- يقيم المشرع حكماً تنظيم جماعي من مجموع مالكي الأسناد على شكل هيئة تسمى هيئة مالكي أسناد القرض، ولكل مالك الحق في ان يكون عضواً في هذه الهيئة التي تتولى حماية حقوق مالكي أسناد القرض وصيانتها والدفاع عنها، وبالمقابل تكون قرارات هذه الهيئة ملزمة لجميع مالكي أسناد القرض ، وان الباحث يدعو المشرع إلى منح هيئة مالكي أسناد القرض شخصية معنوية وذلك لان الهيئة تتكون من عدد كبير من الأشخاص تجمعهم المصلحة المشتركة ووحدة الفرض والهدف وهذه الهيئة تتطلع لمهام وواجبات تحتاج إلى جهود متواصلة، ولا تأثير بتغيير الأعضاء ولا بخروج أي منهم أو موته أو إفلاسه ويمكن لهذه الهيئة التغلب على مشكلة عدم وجود ذمة مالية بان يقوم

مالكو أسناد القرض بدفع اشتراك شهري أو سنوي يتناسب مع ما يملكه كل منهم من أسناد.

والحقيقة ان هذه الدراسة التحليلية الواردة في هذه الرسالة لا تعدو ان تكون محاولة متواضعة لتزويد رجال القانون – وسائر المهتمين في هذا الموضوع – بالمعلومات الأساسية والشاملة المتعلقة بالجوانب القانونية لأسناد القرض في التشريع الأردني، ووسيلة يمكن من خلالها الارتقاء بالنصوص القانونية المعالجة لهذا الموضوع، والوصول بالنهاية إلى سن أفضل القواعد التي تحكم أسناد القرض بمختلف جوانبها.

وفي الختام لا يسعني الا القول، لعل ما تتسم به الطبيعة البشرية من نقص وقصور عن الكمال يكون معذرة لي فيما يكون قد شاب هذه الدراسة المتواضعة من نقص أو زلل تزل بها عن مستوى الطموح المأمول.

والحمد الله رب العالمين

قائمة المصادر والمراجع

أولاً: المصادر

القرآن الكريم

ثانياً: المراجع

أولاً: المراجع العربية:

1. ابن دريد.(1345هـ). **كتاب جمهرة اللغة**، ج2، حيدر أباد.
2. أبو زيد رضوان. (1993). **الشركات التجارية في القانون المصري المقارن**. القاهرة: دار الفكر العربي للنشر والتوزيع.
3. أبو زيد رضوان. (1983). **شركات المساهمة وفقا لأحكام القانون رقم (159) لسنة 1981**. القاهرة: دار الفكر العربي.
4. احمد الزيادات، وإبراهيم عموش. (1996). **الوجيز في التشريعات التجارية الأردنية**، عمان: دار وائل للنشر والتوزيع.
5. أحمد اللوزي. (2010). **الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية/ دراسة مقارنة**. عمان: دار الثقافة للنشر والتوزيع.
6. إدوارد عيد. (1970). **الشركات التجارية (شركات المساهمة)**. بيروت: مطبعة النجوى للنشر والتوزيع.
7. إسماعيل الجوهري. (1984). **الصحاح**، تحقيق احمد عبد الغفور عطار، ج2، بيروت: دار العلم للملايين للنشر والتوزيع.

8. إسماعيل الطراد وجمعه عباد. (1999). **التشريعات المالية المصرفية في الأردن**. عمان: دار وائل للنشر والتوزيع.

9. أكرم ياملكي. (2001). **الشركات التجارية**. عمان: دار الثقافة للنشر والتوزيع.

10. إلياس ناصف. (1992). **الكامل في قانون التجارة، الجزء الثاني (الشركات التجارية)**، بيروت: دار عويدات للنشر والتوزيع.

11. إلياس ناصيف. (1999). **الموسوعة التجارية الكاملة**، ج2 (الشركات التجارية)، بيروت: عويدات للنشر والطباعة.

12. أميره صدقي. (1993). **النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها**. القاهرة: دار النهضة العربي.

13. باسم ملحم وبسام الطروانة. **الشركات التجارية**. عمان: دار المسيرة للنشر والتوزيع.

14. بطرس البستاني. (1995). **قطر المحيط**. بيروت: مكتبة لبنان ناشرون.

15. حسين الماحي. (1991). **الشركات التجارية**. القاهرة: دار النهضة العربية.

16. خالد الشاوي. (1968). **شرح قانون الشركات التجارية العراقي**. بغداد: مطبعة الشعب للنشر والتوزيع.

17. خالد تلاحمه. (2004). **التشريعات المالية والمصرفية من الوجهتين النظرية والعملية**. عمان: دار الإسراء للنشر والتوزيع.

18. سامي الخرابشة. (2008). **التنظيم القانوني لإعادة هيكلة الشركات المساهمة العامة، دراسة مقارنة**. عمان: دار الثقافة للنشر والتوزيع.

19. سعيد عبيد. (1998). **الاستثمار في الأوراق المالية**. القاهرة: مكتبة عين شمس.

20. سميحة القليوبي. (1993). **الشركات التجارية**. ج2. القاهرة: دار النهضة العربية للنشر والتوزيع.

21. سميحة القليوبي. (1988). **الشركات التجارية**. القاهرة: دار النهضة العربية للنشر والتوزيع.

22. سمير الشرقاوي. (1986). **الشركات التجارية**. القاهرة: دار النهضة العربية للنشر والتوزيع.

23. سمير رضوان. (1996). **أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية**. القاهرة: المعهد العالمي للفكر الإسلامي.

24. سيف المصاروة. (2012). **تداول الأوراق المالية /الحماية الجزائية /دراسة مقارنة**، عمان: دار الثقافة للنشر والتوزيع.

25. صالح البريري. (2001). **الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية**. (د، ن)، مصر.

26. عاشور عبد الحميد. (2003). **دور البنك في خدمة الأوراق المالية**. القاهرة: دار النهضة العربية.

27. عباس الصراف، وحزبون، جورج. (1991). **المدخل إلى علم القانون**. عمان: دار الثقافة للنشر والتوزيع.

28. عبد الباسط حسن. (1996). **بورصة الأوراق المالية ودورها في تحقيق أهداف تحول مشروعات قطاع الأعمال إلى الملكية الخاصة**. القاهرة: دار النهضة العربية.

29. عبد الرزاق السنهوري. (1970). **الوسيط في شرح القانون المدني**، ج 10، القاهرة: دار النهضة العربية للنشر والتوزيع.

30. عبد الرزاق السنهوري. (1959). **الوسيط في شرح القانون المدني**، ج3. القاهرة: مكتبة النهضة العربية.

31. عبد الفضيل احمد. (2005). **بورصات الأوراق المالية**. المنصورة: مكتبة الجلاء الجديدة.

32. عبد القادر الفار. (2005). **أحكام الالتزام**. عمان: دار الثقافة للنشر والتوزيع.

33. عدنان خير. (1997). **القانون التجاري**. طرابلس: اللبنانيين المؤسسة الحديثة للكتاب.

34. عزيز العكيلي. (2007). **الوسيط في الشركات التجارية (دراسة فقهية قضائية مقارنة في الأحكام العامة والخاصة.** عمان: دار الثقافة للنشر والتوزيع.

35. عزيز العكيلي. **شرح القانون التجاري**، الجزء الرابع (الشركات التجارية). عمان: دار الثقافة.

36. علي يونس. **الشركات التجارية**. (د. ن)، (د.ت).

37. فوزي سامي، **الشركات التجارية (الأحكام العامة والخاصة)**، دراسة مقارنة. عمان: دار الثقافة للنشر والتوزيع.

38. فوزي سامي. (2003). **مبادئ القانون التجاري، مبادئ القانون التجاري، الأعمال التجارية، الشركات التجارية، الأوراق التجارية والأعمال المصرفية**. عمان: الدار العلمية الدولية ودار الثقافة للنشر والتوزيع.

39. كمال طه. (2006). **أساسيات القانون التجاري (دراسة مقارنة) الأعمال التجارية، التجار، المؤسسة التجارية، الشركات التجارية، الملكية الصناعية**، منشورات الحلبي.

40. لطيف كوماني. (1994). **الوجيز في شرح قانون الشركات الأردني**. عمان: دار الأبجدية، للنشر والتوزيع.

41. مجيد العتيكي. (2004). *الشركات في القانون الانجليزي*. بغداد: توزيع مكتبة عدنان.

42. محسن شفيق. (1962). **الوسيط في شرح القانون التجاري**، القاهرة، مصر.

43. محمد العريني. (1992). **القانون التجاري- شركات الأموال**، بيروت: الدار الجامعية للنشر والتوزيع.

44. محمد العريني. (2002). **الشركات التجارية**. الإسكندرية: دار المطبوعات الجامعية للنشر والتوزيع.

45. محمد العريني. (1999). **القانون التجاري**. الإسكندرية: دار المطبوعات الجامعية للنشر والتوزيع.

46. محمد صالح بك. (1949). **شركات المساهمة في القانون المصري والمقارن ومشروع قانون الشركات (الجزء الثاني من شرح القانون التجاري)**. القاهرة: مطبعة جامعة فؤاد الأول للنشر والتوزيع.

47. محمد صالح بك. (1946). **شركات المساهمة في القانون المصري والمقارن، ومشروع قانون الشركات (الجزء الثاني من شرح القانون التجاري)**. القاهرة: مطبعة جامعة فؤاد الأول، ، مصر، الطبعة الأولى، 1946م.

48. محمد صالح. (1926). **شرح القانون التجاري المصري**. القاهرة: مطبعة الاعتماد للنشر والتوزيع.

49. محمد ياسين، البورصة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2004.

50. محمود الكيلاني. (200). **التشريعات التجارية والمعاملات الالكترونية**. عمان: دار وائل للنشر والتوزيع.

51. محمود الكيلاني. (1992). **عمليات البنوك**، الجزء الأول، الكفالات المصرفية وخطابات الضمان. عمان: دار الجيب للنشر والتوزيع.

52. محمود جمال الدين زكي. (1979). **التأمينات الشخصية والعينية**. القاهرة: مطابع دار الشعب.

53. مختار الصحاح 234/1، لسان العرب 699/1-698.

54. صحيح مسلم، كتاب الحج، باب سفر المرأة مع محرم إلى حج وغيره، حديث رقم (2391).

55. مصطفى طه. (2000). **الشركات التجارية**. الإسكندرية: دار المطبوعات الجامعية للنشر والتوزيع.

56. منير هندي. **أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال**. الإسكندرية: منشأة المعارف للنشر والتوزيع.

57. منير هندي. (1993). أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال. عمان: المؤسسة المصرفية.

58. منير هندي. (2006). **الأوراق المالية وأسواق رأس المال**. الإسكندرية: منشاة المعرف للنشر والتوزيع.

59. هشام فضلي. (2005). **تداول الأوراق المالية والقيد في الحساب**. الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة، للنشر.

60. وسام ملاك. **البورصات والأسواق المالية العالمية**، الجزء الأول، قضايا نقدية ومالية، بيروت: دار المنهل اللبناني.

ثانياً: المراجع الأجنبية

1- Paul Davies. (2001). **Gower Principals of Modern Company Law**, 6^{th} edition , Sweet and Maxwell. p32.

ثالثاً: الرسائل الجامعية

1. احمد زايد. (2005). **التعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة**. أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الأردن.

2. توجان الشريدة. (2000). **التعهد بتغطية الأوراق المالية**. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية،عمان، الأردن.

3. فتاحي، محمد. (2001). **النظام المالي للأوراق المالية التي تصدرها الشركة المساهمة العامة في القانونين الأردني والجزائري، دراسة مقارنة**. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، الأردن.

4. فيروز عمرو. (1989). **الجانب القانوني لدور الوسيط في سوق عمان المالي**، رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

5. محمد تيبار. (1998). **نظرية الحقوق الأساسية للمساهم في الشركة المساهمة**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الحقوق، جامعة عين شمس، مصر.

6. محمد العبادي. (2000). **الأحكام القانونية لأسناد القرض في التشريعات الأردنية**، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، الأردن.

7. يعقوب صرفوة. (1982). **الأسهم وتداولها في القانون الكويتي**، أطروحة دكتور غير منشورة، دراسة مقارنة، جامعة القاهرة، مصر.

8. يوسف المصاروة. (2006). **المركز القانوني لمالكي أسناد القرض التي تصدرها الشركات**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الدراسات العليا، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الأردن.

رابعاً: الأبحاث المنشورة

1. أكرم ياملكي. (2001). **الطبيعة القانونية للاسهم (دراسة مقارنة) بحث منشور في مجلة الدراسات القانونية، جامعة بيروت العربية**، لبنان، (7).
2. مجموعة من أوراق العمل المقدمة إلى المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب. (1987). مجموعة آراء في كتاب سندات المقارضة وسندات الاستثمار، جدة، السعودية.
3. يزيد نصير، الارتباط في الإيجاب والقبول في القانون الأردني والمقارن، بحث منشور في مجلة الحقوق، جامعة الكويت، 3 (27).

خامساً: القوانين

1. قانون الأوراق المالية الاردني رقم (76) لسنة (2001) وجميع والأنظمة التعليمات الصادرة بمقتضى القانون .
2. قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم (12) لسنة (2004).
3. قانون التجارة الاردني رقم (12) لسنة (1966) .
4. قانون التجارة السوري الصادر بموجب المرسوم التشريعي رقم 149 تاريخ 22/6/ 1949.
5. قانون الشركات رقم (22) لسنة 1997.
6. قانون المعاملات الالكترونية رقم (58) لسنة 2001.
7. القانون المدني الاردني (43) لسنة 1976.
8. قانون اصول المحاكمات المدنية الاردني رقم (24) لسنة 1988.

9. قانون ضريبة الدخل رقم (24) لسنة2009.

10. قانون سندات المقارضة رقم (10) لسنة 1981.

سادساً: الأحكام القضائية

1. حكم لمحكمة التمييز الأردني 99/39، منشورات مركز عدالة.

2. حكم محكمة العدل العليا رقم 2004/419، تاريخ 2004/5/8 منشورات مركز عدالة، وحكم رقم 2002/421، تاريخ 2002/12/31 منشورات مركز عدالة.

سابعاً: المراجع الالكترونية

1- موقع الكتروني لمركز إيداع الأوراق المالية الأردني على شبكة المعلومات الدولية وهو .www.sdc.com.jo

ملحق (2)

متطلبات تسجيل الأوراق المالية

ملحق رقم (٢)
متطلبات تسجيل الأوراق المالية
نشرة اصدار اسناد قرض

ايضاحات عامة

يستخدم هذا النموذج لأغراض تقديم طلب تسجيل الأوراق المالية بموجب قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة ٢٠٠٢ ،ولا يجوز استخدام اي نموذج آخر لهذه الغاية.

يتوجب على أي شخص قبل القيام بالعرض العام اعداد نشرة إصدار وتقديمها الى هيئة الاوراق المالية بحيث تتضمن النشرة المعلومات والبيانات التفصيلية المطلوبة، وللهينة ان تطلب اي معلومات تساعد المستثمر على اتخاذ قراره بشان الاستثمار في الأوراق المالية المنوي عرضها.

ان الغاية من نشرة الاصدار هي اطلاع المستثمرين ، وعليه يجب ان تقدم المعلومات المطلوبة بشكل واضح ودقيق ومفهوم دون ان تحتوي على معلومات غير ذات صلة او غير ملائمة ، مع مراعاة عدم تكرار المعلومات في اكثر من مكان في النشرة ما لم يطلب ذلك صراحة ، واذا وجدت ضرورة لذلك فيكتفى بالاشارة الى مكان ذكر المعلومات السابقة دون تفصيل.

ان المواضيع والمواد المذكورة في النشرة لم ترد على سبيل الحصر انما يتوجب على المصدر تضمين نشرة الإصدار كافة المعلومات الهامة والضرورية .

لا تتحمل هيئة الاوراق المالية مسؤولية جدوى الاستثمار في الاسناد المعروضة او مسؤولية صحة المعلومات الواردة في هذه النشرة .

يجوز للمصدر أن يعد نشرة ترويجية بشرط أن تستند وتتوافق مع المعلومات والبيانات الواردة في نشرة الاصدار بعد موافقة الهيئة على النشرة .

يجب طباعة نشرة الإصدار بخط موحد على أن لا يقل حجم الخط عن (12) وان يتم ترقيم جميع الصفحات.

جميع المرفقات بنشرة الإصدار مثل: تقرير مدقق الحسابات، إقرار مجلس الإدارة، شهادة المستشار القانوني ...الخ يجب أن تكون أصلية أو مصدقة صورة طبق الأصل ومطبوعة على ورق مروس خاص بالجهة مصدرة الكتاب ومؤرخة.

يجب إعداد نشرة الإصدار وفقاً للترتيب الوارد في هذا النموذج وتكون جميع العناوين الرئيسية او الفرعية بخط غامق.

يجب على المصدر تزويد الهيئة بنشرة الإصدار مكتمله وفقا للنموذج المخصص لايداع نشرة الاصدار.

صفحة الغلاف
تضم صفحة غلاف نشرة الاصدار المعلومات التالية
نشرة اصدار اسناد قرض وفقا لقانون الاوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢
شركة../ المساهمة العامة المحدودة
وعنوانها........... ....
المسجلة لدى وزارة الصناعة والتجارة تحت رقم ( ) تاريخ / . /
نوع الاسناد المعروضة ، عددها ، فئاتها ، قيمتها الاسمية والاجمالية ،تاريخ اطفائها واستحقاقها ، سعر الفائدة وتاريخ دفعها ، سعر التحويل ، سعر السند الاسمي والبيعي ،والجهة الكافلة (ان وجدت).
مدير الاصدار :
متعهد التغطية :
الحافظ الامين :
وكيل الدفع.
رقم الايداع لدى هيئة الاوراق المالية ....وتاريخه. / /
تاريخ نفاذ النشرة / / بموجب قرار الهيئة

بيان هام
ينطوي تحت هذا البند النص الحرفي الآتي الذي يجب وضعه داخل مستطيل على الجهة الداخلية من صفحة الغلاف.

بيان هام
للاهمية يرجى قراءته بتمعن من قبل كافة المستثمرين

ان الهدف الرئيسي من اعداد هذه النشرة هو تقديم جميع المعلومات التي تساعد المستثمرين على اتخاذ القرار المناسب بشأن الاستثمار في الاسناد المعروضة.
تتحمل الشركة كامل المسؤولية فيما يتعلق بالمعلومات الواردة في هذه النشرة وتؤكد عدم وجود معلومات اخرى يؤدي حذفها الى جعل المعلومات مضلله.
على كل مستثمر ان يتفحص ويدرس بعناية ودقة نشرة الاصدار هذه ليقرر فيما اذا كان من المناسب ان يستثمر في هذه الاسناد ، اخذا بعين الاعتبار كل الحقائق المبينة في ضوء اوضاعه الخاصة.
لا تتحمل هيئة الاوراق المالية اي مسؤولية لعدم تضمين نشرة الاصدار اي معلومات او بيانات ضرورية وهامة او تضمينها معلومات او بيانات غير صحيحة او غير دقيقة وانما يكون ذلك من مسؤولية الجهة التي تعدها.

المعلومات الواجب تضمينها في نشرة اصدار اسناد القرض

أولا : وصف كامل للاسناد المعروضة

يتضمن هذا البند المعلومات التالية:

١- الاجراءات التي اتبعت للموافقة على هذا العرض وشرح الخطوات والاجراءات التي تم اتخاذها للموافقة على اصدار الاسناد.

٢- سعر الفائدة وتاريخ استحقاقها ، تاريخ اطفاء واستحقاق السند ، ملكيته ، تداوله.
يبـين في هذا المجال سعر الفائدة ومواعيد إستحقاقها وإستحقاق وإطفاء أسناد القرض، كما وتبين الاجراءات التي يتم بموجبها تحويل وانتقال الملكية والمكان الذي سيتم التداول فيه.

٣- التحويل:
في حالة كون اسناد القرض قابلة للتحويل الى اسهم ، يبين جميع القواعد والشروط والاجراءات التي تتبع لتحويل الاسناد الى اسهم بالاضافة الى توضيح حقوق حاملي هذا الاسناد في الفوائد التي تستحق عليها وتاريخ مشاركة الاسهم في ارباح الشركة.

٤- ترتيب حقوق حملة الاسناد بالنسبة لبقية الدائنين.
يبين حقوق حملة الاسناد بالنسبة لبقية حملة الاوراق المالية الاخرى الصادرة عن نفس الشركة او التي ستصدر فيما بعد ،وكذلك توضيح حقوق حملة الاسناد بالنسبة لبقية الدائنين الاخرين ، كما ويجب بيان حقوق العاملين في الشركة بالنسبة لحملة الاسناد وبيان الاجراءات القانونية التي يجب اتباعها من قبل حملة الاسناد لتحصيل حقوقهم في حالات الاخلال بشروط الاصدار او عند تصفية الشركة.

٥- الضمانات:
يجب بيان فيما اذا كانت الاسناد مضمونه ام لا ، ونوع الضمان (ان وجد).

٦- التعهدات المتخذة لحماية حاملي الاسناد:
يبين كافة التعهدات التي تلتزم بها الشركة لحماية حقوق حملة الاسناد ، ومثال ذلك، عدم بيعها لاي ممتلكات وعدم ارتباط الشركة بمزيد من الالتزامات او التعهد بعدم توزيع ارباح على المساهمين الا ضمن شروط معينه وفي حالة عدم وجود اي من تلك التعهدات فانه من الواجب ايضاح تلك الحقيقة.

٧- اطفاء السند واستهلاكه وتسديده:
توضح الاجراءات التي ستتبعها الشركة لغايات الاطفاء او الاستهلاك او التسديد.

٨- مدة تقادم حقوق حملة الاسناد:
يجب بيان مدة التقادم المنصوص عليها في القوانين النافذه ، وبيان انه بانقضاء تلك المدة لا تقبل مطالبات اصحاب الحقوق من حاملي الاسناد تجاه الشركة.

٩- حقوق حاملي الاسناد في حالة الاخلال بشروط العرض:
تذكر الحالات التي تشكل اخلال بشروط العرض ، وكذلك بيان فيما اذا كان يتوجب على الشركة ان تقدم الى حاملي الاسناد تقارير دورية او ادلة تظهر عدم وجود اي اخلال بالتزام الشركة بالشروط

الاصلية.

١٠- سجلات ملكية الاسناد:
يبين السجل الخاص باسماء حاملي الاسناد واسماء الشركات المسؤولة عن مسك سجلات التحويل (الحافظ الامين) - ان وجدت - ، ووكلاء تسديد الفوائد او قيمة الاسناد (وكيل الدفع).

١١- حالات استبدال الاسناد:
تبين حقوق حملة الاسناد في استبدالها عند فقدانها او تلفها او تشويهها والاجراءات الواجب اتباعها عند عملية الاستبدال.

١٢- حق حاملي الاسناد في حماية مصالحهم:
يبين حق حاملي الاسناد بموجب قانون الشركات وتعديلاته.

١٣- بيان الحافظ الامين لحفظ حقوق حاملي الاسناد:
اذا كان قد تم تعيين مايسمى بالحافظ الامين ، او اي شخص اخر يقوم مقامه ليتأكد من قيام الشركات بكافة تعهداتها والتزاماتها ، يتم ذكر اسمه وعنوانه وواجباته ،وأي معلومات هامة متعلقة به ، اما اذا كان لايوجد حافظ امين فلا بد من تبيان ما لذلك من اثر على حقوق حملة الاسناد.

١٤- مدير الاصدار:
يوضح دور مدير الاصدار الرئيسي واي مدير فرعي في عملية طرح هذه الاسناد للاكتتاب ، بالاضافة لأي معلومات اضافية اخرى.

١٥- متعهد التغطية:
يوضح الاجراءات التي ستتبع في حالة عدم تغطية الاكتتاب بشكل كامل من قبل المستثمرين ودور متعهد التغطية بالاضافة للعمولات او الخصومات التي حصل عليها.

١٦- الاشعارات والبيانات المتوجب ارسالها لحاملي الاسناد:
تحدد طريقة ارسال الاشعارات الى مالكي الاسناد وعدد المرات التي ترسل فيها تلك الاشعارات ، وفيما اذا كانت الشركة مصدرة الاسناد ستزود حاملي الاسناد بالتقارير المالية التي ترسلها عادة الى مساهميها.

١٧- الضرائب.
توضح الضرائب المترتبه على الاردنيين او سواهم نتيجة الاستثمار في اسناد القرض (ان وجدت).

ثانيا: شروط واجراءات الاكتتاب

١- اسلوب طرح الاسناد.
٢- تقديم طلبات الاكتتاب.
٣- مكان الاكتتاب ، ومدته (تاريخ بداية ونهاية الاكتتاب).
٤- قبول او رفض طلب الاكتتاب.
٥- الشروط التي يخضع لها قبول الاكتتاب.
٦- اسلوب وتاريخ اعادة الاموال الفائضة في حالة التخصيص او رفض الطلب.
٧- الاجراءات المتبعة في حالة عدم كفاية الطلب على الاكتتاب بالاسناد المعروضة.
٨- كيفية الحصول على نسخ من نشرة الاصدار ، والمتطلبات المتعلقة بتعبئة طلب الاكتتاب.
٩- اي شروط او اجراءات تفصيلية تتعلق بالاكتتاب بالإسناد المعروضة، بالاضافة لاي معلومات اضافية تتطلبها القوانين والانظمة المعمول بها.
١٠- تحديد الحد الادنى للاكتتاب الواحد بإسناد القرض.

يرفق مع طلب الاكتتاب نسخة من نشرة الاصدار تعطى لكل مكتتب على ان يتضمن طلب الاكتتاب النص التالي:

طلب إكتتاب لشراء سندات في شركة.........................

التاريخ: / /٢٠٠٠

السادة شركة.........................

رقم الإكتتاب		بواسطة	بنك	فرع	

شخص إعتباري (مؤسسات)		الجنسية		

أنا / نحن (الإسم الكامل والبيانات الشخصية للمكتتب) :

☐ شخص طبيعي (أفراد)	الاسم الأول	اسم الأب	اسم الجد	اسم العائلة
	تاريخ الميلاد	الجنس	الجنسية	اسم الام
		☐ ذكر ☐ أنثى		

الوثائق الثبوتية : بوضع إشارة "x" داخل المربع المناسب ☐ :

نوع الوثيقة	☐ بطاقة شخصية ☐ دفتر عائلة ☐ جواز سفر	رقم الوثيقة	صادرة في (مكان الصدور)	بتاريخ (تاريخ الصدور)
	☐ شهادة تسجيل ☐ اخرى..................			

الرقم الوطني ☐☐☐☐☐☐☐☐☐☐

رقم المركز (إن وجد) (رقم التعريف لدى مركز إيداع الأوراق المالية) ☐☐☐☐☐☐☐☐

العنوان / مكان الإقامة الدائم داخل المملكة :

....	ص.ب	المدينة	الرمز البريدي	الدولة
....				

هاتف ارضي	هاتف خلوي	فاكس	بريد إلكتروني

أرغب/ نرغب بالاكتتاب لشراء العدد التالي من الأسناد المعروضة للبيع ◄ (.. سهما)

عدد الأسناد	سعر السند الواحد		القيمة الإجمالية	
	فلس	دينار اردني	فلس	دينار اردني

☐ نقدا. ☐ قيدا على حسابي رقم ( ) لدى البنك المقدم له هذا الطلب.
☐ بموجب شيك مدير رقم ( ) مسحوب على بنك فرع

طريقة الدفع: ☐ (توضع إشارة (x) في المربع الملائم).
أقر بأن جميع المعلومات الواردة أعلاه صحيحة كاملة وأوافق على اكتتابي في الشركة أعلاه، هذا
وأقر بأنني تسلمت
نسخة من نشرة الإصدار والنظام الأساسي، وقد اطلعت على كافة محتوياتها ودرستها بعناية وفهمت
مضمونها،
وبناءً على ذلك تم اكتتابي بالإسناد المذكورة، علماً بأنني لا أتنازل عن حقي بمطالبة الشركة
والرجوع عليها بكل عطل
وضرر ينجم من جراء إضافة معلومات غير صحيحة او غير كافية في نشرة الإصدار او نتيجة
حذف معلومات قد
تؤثر على قبولي بالإكتتاب في حال إضافتها الى النشرة.
هذا وأقر بأنه يحق لكم رفض هذا الطلب في حال عدم تمكنكم من تحصيل قيمة الإكتتاب لأي سبب
كان.
ان الطلب مستوفي للشروط أعلاه والموقع أصولاً يشكل إيجاباً ملزماً للمكتتب لا يحق الرجوع عنه.

إسم المكتتب : .... توقيع المكتتب / المفوض عن المكتتب ____________

إسم المفوض عن المكتتب : .... ____________

بموجب: ☐ وكالة ____________ التاريخ: / /٢٠٠٠

ملاحظة: صيغة المفرد اينما وردت في هذا الطلب تشمل صيغة المثنى وصيغة الجمع والعكس
بالعكس.

لاستعمال مستلم الطلب

نصادق على توقيع المكتتب على هذا الطلب، كما ونصادق على مطابقة المعلومات والبيانات التي وردت في هذا الطلب كما هي مدونة في الوثائق التالية المرفق طيه نسخ مصورة عنها:
الوثائق الثبوتية المعتمدة لإثبات شخصية المكتتب والمؤشر عليها بإشارة (x) في هذا الطلب.
نسخة من سند القبض الخاص بدفع قيمة الإكتتاب بالأسهم المذكورة بموجب هذا الطلب.
ختم وتوقيع البنك مستلم الطلب

التاريخ: / /٢٠٠٠

ثالثا: الغاية من الاصدار وكيفية استغلال حصيلته

يوضح التالي- :

١- صافي المبلغ المتوقع من عملية العرض.
٢- الاغراض الاساسية التي ستستخدم فيها هذه الاموال.
٣- المبلغ التقريبي الذي سيستخدم لكل غرض من هذه الاغراض والمبالغ الزائدة عن مخصصات هذه الاغراض (ان وجدت).
٤- اذا كان هناك نقص في حصيلة العرض فيجب ترتيب اولويات استخدام الاموال المحصلة.
٥- اذا كان هناك اي مصدر آخر لتمويل اي غرض من الاغراض التي ترغب الشركة بتحقيقها فيجب بيان هذا المصدر وقيمة التمويل والوقت الذي سيتم به الحصول عليه من ذلك المصدر.

رابعا: وصف الشركة والشركات التابعه لها واعمالها

يبين التالي:

١- النشاطات الرئيسية سواء الاقتصادية او المتعلقة بعمل الشركة ، واثرها على الانتاج والعمالة والمبيعات وغيرها بالنسبة للشركة المصدرة.
٢- أ. لمحة تاريخية مختصرة تتضمن وصفا عن:
١- تطور اعمال الشركة تغطي فترة الثلاث سنوات الاخيرة او منذ تأسيس الشركة ، ايهما اقل.
٢- اي فترة تقع بين نهاية السنة المالية وتاريخ اعداد النشرة.
٣- اي سنوات مالية اخرى اذا كان اخفاء هذه البيانات من شأنه ان يؤدي لتضليل مستخدم النشرة.
٤- اي تغيرات او احداث جرت لدى الشركة واثرت عليها من حيث طبيعتها او انواع منتجاتها والمصاريف الرئيسية التي تم انفاقها واوجه ذلك الانفاق او اعادة تنظيم الشركة ، أو بيع او اعادة شراء اصول هامة وفتح او اغلاق اي جزء من مصانعها او نوع من انواع انتاجها او خدماتها.
٥- كافة الامور المبينه ادناه او اي امور اخرى تهم المستثمر، على ان يعرض الوصف من خلال البنود التاليه :

أ - بيان المنتجات والخدمات الرئيسية واسواقها.
ب- وصف مصادر وتواجد المواد الخام الرئيسية.
ج- وصف لاهمية ومدة وتأثير الامتيازات او براءات الاختراع او العلامات التجارية واي حقوق تجارية اخرى ، وبيان اي تغييرات جرت عليها خلال السنوات الماضية او اي احداث متوقعه ذات علاقة بالمواضيع المذكورة.
د - بيان اي قضايا محكوم بها لصالح الشركة او عليها او مازالت منظورة لدى القضاء خلال السنوات الخمس السابقة.

ب. تقييم تطور عمل الشركة المستقبلي للسنوات الخمس القادمة ، بما فيه تقييم لاي توسعات كبيرة واي ابتكارات او انماط اخرى من المشاريع.

٣- أ -: بيان مايلي:

١- حجم المبيعات في السوق المحلي والسوق الخارجي.
٢- اي ايرادات اخرى.
٣- حجم المبيعات الكلية للمشروع وتكلفتها ومصاريف ضريبة الدخل ومصاريف الفوائد .
٤- الارباح قبل العمليات غير العادية ، والاثر الناتج عن تغيير السياسات المحاسبية المتبعة ، وصافي الربح (الخساره) والارباح الاجمالية المتأتية من النشاط الخارجي مقارنة مع الارباح المتأتيه من المبيعات والنشاطات الداخلية.

٣- ب- :

اذا كان النشاط موسميا سواء اكان ذلك جزئياً ام كلياً .

٤- بيان سياسة البيع لدى الشركة وفيما اذا كان لهذه السياسة اثر فعال على نشاط الشركة، ومثال ذلك البيع بالتقسيط او التزامها بتزويد السوق المحلي بما يحتاجه من انتاجها.
٥- درجة اعتماد الشركة المصدرة على مزودين و/أو عملاء رئيسيين ، محلياً وخارجياً ، في حالة كون ذلك يشكل (٢٠%) فاكثر من اجمالي المشتريات و/أو المبيعات على التوالي.
٦- وصف موجز للموجودات الثابته موزعة حسب ماهو مملوك منها او مؤجر او مستأجر او غير ذلك.
٧- بيان اي استثمارات ، غير الاستثمارات في الموجودات الثابته ، وذلك عندما تشكل في مجموعها (١٠%) من مجموع موجودات الشركة فاكثر.
٨- بيان المشاريع المستقبلية والدراسات التي اجريت حولها (ان وجدت) مع بيان الفرضيات التي تستند اليها هذه الدراسات ، كما ويجب بيان اي عقبات او صعوبات يمكن التكهن بها فيما يتعلق باعمال الشركة ونشاطها.
٩- بيان وضع الشركة التنافسي وتوضيح الحجم التقديري لنشاط الشركة قياساً بمنافسيها ، وبيان مدى تمتع منتجات الشركة بالحماية واسلوبها حال توفر ذلك.
١٠- بيان مدى تمتع الشركة بمزايا قانون تشجيع الاستثمار.

أ- اذا كانت الشركة ذات طبيعة استخراجية تعدينية ، فان ذلك يتطلب منها تقديم بيانات اضافية متعلقة بطبيعتها ، مثال ذلك : نوع وكمية الاحتياطات التقديرية المتاحة للشركة لاستخراجها ومكان تواجدها.
ب- وفي حال كون الشركة شركة تأمين تقوم باعداد حساباتها على اساس فروع التأمين مع بيان المعلومات لهذه الفروع او الاقسام.

١٢- اذا كانت طبيعة نشاط الشركة تتطلب ان تكون دورتها الانتاجية اكثر من سنة فيجب تقديم بيانات مالية لآخر 12 شهراً السابقة لاحدث ميزانية.
١٣- علاقة الشركة المصدرة بالشركات التابعة او الام او الحليفة او الشقيقة (ان وجدت).
١٤- بيان موجز عن الاعتبارات البيئية الداخلة في مجال اعمال الشركة.
١٥- شرحٌ وافٍ للمخاطر التي قد تنجم عن الاستثمار في الاوراق المعروضة.
١٦- أ- بيان فيما اذا كان هناك قضايا مالية معلقة او منظورة امام المحاكم على الشركة او الشركات التابعة لها او اذا كانت الشركة طرفاً فيها.
ب- أية مطالبات أو حجوزات من قبل ضريبة المبيعات أو ضريبة الدخل أو أية جهة أخرى أو أية رهونات على أصول الشركة.

خامسا: مصادر تمويل الشركة (تستثنى البنوك والشركات المالية من متطلبات هذا البند):

يبين بموجب قائمة جميع الديون المترتبة على الشركة سواء أكانت قصيرة الاجل ام طويلة الاجل ، وبيان الاوراق المالية التي اصدرتها الشركة او الشركات التابعه لها وهدف ذلك كله:
١- اعطاء المستثمر الفرصة لمعرفة علاقة الاسناد المنوي اصدارها ومدى تأثيرها على اوضاع الشركة المالية.
٢- تحديد نسبة مصادر التمويل الداخلية الى نسبة مصادر التمويل الخارجية (نسبة حقوق المساهمين الى حقوق الدائنين).

نشرة اصدار اسناد قرض

يجب بيان المعلومات الانفة الذكر وفق النموذج التالي:

مصادر تمويل الشركة

البيـــــــان	القيمة كما هي بتاريخ/ /... (بعد الاصدار)		القيمة في حالة تغطية جميع الاسناد المعروضة (بعد الاصدار)	
	المبلغ	النسبة	المبلغ	النسبة
ديون قصيرة الاجل (مقسمة الى فئاتها وبيان نوعها والفوائد المستحقه عليها)				
المجموع(1)				
ديون طويلة الاجل (مقسمة الى فئاتها المختلفة وبيان نوعها والفوائد المستحقة عليها).				
المجموع(2)				
حقوق المساهمين (رأس المال المدفوع مفصلا اسهم عادية ، اسهم ممتازة، اضافة للاحتياطات الاجبارية والاختيارية والارباح المدوره وعلاوات الاصدار).				
مجموع حقوق المساهمين (3)....				
المجموع العام .... (1+2+3)				
نسبة حقوق المساهمين الى حقوق الدائنين				

سادسا: البيانات والقوائم المالية:
التقارير المالية السنوية:
يبين البيانات المالية السنوية لأخر ثلاث سنوات المتعلقة بـ:
أ - المركز المالي للشركة.
ب- بيان الارباح والخسائر.
ج - قائمة التدفق النقدي.
يجب ان تكون هذه البيانات المالية معدة وفق الاصول المحاسبية المعتمدة من الهيئة ومدعمة بالايضاحات، ومصدقة من قبل مدققي حسابات الشركة.
٢- البيانات المالية المرحلية المراجعة.
وهي البيانات المالية المرحلية مراجعة من قبل مدقق حساباتها والتي تغطي الفترة من نهاية السنة المالية السابقة وحتى نهاية الربع الأخير الذي يسبق تاريخ طلب الإدراج.
٣- البيانات المالية المجمعة للشركات التابعة:
وهي بيانات مالية مجمعة للشركات التابعة سواء البيانات السنوية او المرحلية ان وجدت وفي حالة عدم توفر مثل هذه البيانات، يتم اعداد جداول تعكس الوضع المالي للشركات التابعة او الشركات التي تحتفظ فيها الشركة المصدرة باستثمارات تزيد عن (١٠%) من الموجودات.
٤- البيانات المالية الاضافية:
تبين اي واقعة هامة ورئيسة حدثت في الفترة الواقعة بين آخر ميزانية معدة وتاريخ الاصدار ولها اثر على البيانات المالية.
٥- حقوق المساهمين:
جداول تظهر البيانات المتعلقة بحقوق المساهمين للشركة المصدرة، وذلك للسنوات الثلاث الاخيرة أو منذ تأسيس الشركة أيهما اقل، بحيث توضح هذه البيانات التغيرات في حسابات رأس المال والاحتياطيات والارباح او الخسائر المدورة.

سابعا: خدمة الدين القائم من قبل الشركة بما في ذلك تسديد التزاماتها:
تبين الامور التالية:
١- مجموع الفوائد السنوية المترتبة على القروض.
٢- بيان فيما اذا كانت الشركة لم تفِ بتعهداتها والتزاماتها وبيان الاسباب التي ادت الى ذلك.

ثامنا: ادارة الشركة
يبين التالي:
١- اسماء اعضاء مجلس الادارة واسماء ورتب الادارة العليا ذوي السلطة التنفيذية.
٢- خبرات ومؤهلات كل شخص منهم وجنسياتهم وعناوينهم المختارة للتبليغ والمراسلات. ٣- مساهمات اعضاء مجلس الادارة واقربائهم (الزوج والزوجة والاولاد) والادارة العليا في الشركة المصدرة وكذلك مساهمات اي شركات مسيطر عليها من اي منهم.
٤- المزايا والمكافآت التي حصل عليها اعضاء مجلس الادارة والاداره العليا.
٥- المراكز الوظيفية لاعضاء مجلس الادارة والادارة العليا في الشركات التابعة (ان وجدت).
٦- اسماء اعضاء مجالس الادارة او ممثليهم المساهمين في شركات اخرى تعمل بنفس مجال الشركة التي يشترك في عضوية مجلس ادارتها.
٧- اي عقود او مصالح نفذت مع شركات مملوكة من قبل اي من اعضاء مجلس الادارة اذا كان لهم

مصلحة في تلك الشركات خلال السنوات الثلاث الاخيرة ، وذلك اذا كانت قيمة مجموع العقود المنفذة مع هذه الشركات تزيد على عشرة آلاف دينار في السنة الواحدة.
٨- اسماء اعضاء مجلس الادارة او الادارة العليا الذين كانوا اعضاء في مجالس ادارات شركات اخرى او في الادارات العليا ، مع الاشارة للشركات التي تم تصفيتها او تعثرت خلال العشر سنوات الأخيرة واسباب ذلك.

تاسعا: عدد المساهمين وتوزيع ملكية اسهم الشركة

يبين التالي:
١- عدد المساهمين وجنسياتهم وتوزيع ملكية الاسهم .(معدلة).
٢- اسماء المساهمين الذين يملك كل منهم (٥%) من اسهم الشركة فاكثر ، وعدد ونسبة الاسهم التي يمتلكها كل منهم.

عاشرا: محامو/ مستشارو الشركة القانونيين

يبين معلومات عن محامي الشركة / مستشاريها القانونيين

التـــواقيـــع

نحن الموقعين أدناه نقر بمسئوليتنا الكاملة عن صحة ودقة واكتمال المعلومات الواردة في هذه النشرة ونؤكد عدم وجود أية بيانات أو معلومات أخرى قد يؤدي حذفها إلى جعل المعلومات مضللة أو قد يؤدي حذفها إلى التأثير على قرار المستثمر بشراء أو عدم شراء الأوراق المالية المطروحة أو قد يؤثر في أسلوب تسعير المستثمر للأوراق المالية المعروضة.
ونؤكد التزامنا بتزويد المستثمر المحتمل بهذه النشرة قبل قبول اكتتابه في الأوراق المالية المطروحة وتزويد هيئة الأوراق المالية بأية بيانات أو معلومات قد تنشأ بعد تقديم هذه النشرة إلى هيئة الأوراق المالية أو بعد إنفاذ مجلس المفوضين لها.

المدير المالي	المدير العام	رئيس مجلس الإدارة
	(أو المدير التنفيذي)	(أو رئيس هيئة المديرين)
الاسم	الاسم	الاسم
التوقيع	التوقيع	التوقيع

أعضاء مجلس الإدارة / الاسم والتوقيع
(أو المؤسسون أو الشركاء)

شهادة مدقق الحسابات

نقر بصفتنا مدققي حسابات الشركة .... بأن البيانات المالية السنوية و / أو نصف السنوية المرفقة بهذه النشرة قد تم تدقيقها (مراجعتها) من قبلنا وفق معايير التدقيق المعتمدة من قبل هيئة الأوراق المالية وأن لا علم لنا بأية معلومات من شأنها التأثير على صحة ودقة واكتمال المعلومات الواردة في هذه النشرة.

الاسم الختم والتوقيع

شهادة المستشار القانوني حول عرض اوراق مالية

الموضوع : عرض عام لاسناد قرض
ان العرض العام لاسناد القرض لشركة .... متفق مع أحكام قانون الشركات وقانون هيئة الأوراق المالية والنظام الأساسي للشركة، وأن كافة الإجراءات التي اتخذت تتفق والقانون.

لا يوجد مطالبات قضائية للشركة أو عليها منظورة أمام المحاكم.

المستشار القانوني

مدير الإصدار
نقر بصفتنا مدير اصدار الأوراق المالية المطروحة ضمن هذه النشرة بأننا قمنا بإعداد نشرة الإصدار إستناداً الى المعلومات التي تم تزويدنا بها من قبل المصدر وأن لا علم لنا بأية معلومات أخرى من شأنها التأثير على صحة ودقة وإكتمال المعلومات الواردة في هذه النشرة.

الإسم التوقيع

المرفقـــــات
يجب تقديم المرفقات التالية مع نشرة الاصدار ودون الحاجة الى تضمينها للنشرة:

١- صيغة الاعلان المتعلقة بالعرض والتي تتضمن المعلومات التالية:

أ- اسم الشركة وتاريخ تسجيلها.
ب- نوع الاسناد المعروضة ويتضمن ذلك مبلغ العرض ، وسعر السند ، ومعدل الفائدة.
ج- خلاصة عن الشروط المتعلقة بالعرض.
د - الضمانات والجهة الضامنه (ان وجدت).
هـ -مدير الاصدار ، متعهد التغطية ، الحافظ الامين ، ووكيل الدفع.
و - مكان الاكتتاب ومدته.
ز - الغاية من العرض وكيفية استغلال حصيلته.
ح - يوضع النص التالي ، وبشكل بارز وملحوظ ، في اسفل صيغة الاعلان:
يعتبر هذا الاعلان دعوة الى عرض اسناد قرض وان عناصر هذا العرض تكتمل بنشرة الاصدار التي يتوجب على كل مستثمر مطالعتها وتفهمها بعمق ، ويتم في ضوء هذه النشرة تقديم المستثمر لطلب الاكتتاب وفقا للنماذج المعدة لهذه الغاية والموضوعة تحت تصرف الجمهور لدى البنوك والشركات المالية الواردة اعلاه.
وتمت الموافقة عليهـــــا من قبل الهيئـــــــة بتـــاريخ / / ،بموجـــب ....
.....هذا بالاضافة الى ان الاعلان يجب ان يتضمن اي معلومات ومتطلبات هامة تقتضيها القوانين المرعية.

نموذج طلب الاكتتاب.
٣- كافة القرارات والوثائق الرسمية التي تبين الموافقة على الاصدارات المتعلقة بالاسناد
٤- قائمـة باسماء الشركات التي تمتلك فيها الشركة المصدرة ما يزيد على (٥%) من رأسمالها ، وبيان النسبة المملوكة للشركة المصدرة.
٥- المصاريف الناتجة عن اصدار الاوراق المالية.
٦- تقديم موجز عن اسماء ومساهمات معدي النشرة (ان وجدت) في الشركة او الشركات التابعة لها سواء أكانوا مدققي حسابات ، ام مستشارين قانونيين ، ام محاسبين لدى الشركة المصدرة.
٧- صورة مصدقة عن نسخ الامتيازات والتراخيص الممنوحة للشركة وبيان التعديلات التي اجريت عليها.
٨- شرح كامل وبيان الاجراءات والخطوات التي تم اتخاذها من قبل الشركة بشأن فحص وتقييم الشركة من اجل توفير كافة الايضاحات والمعلومات المطلوبة في نشرة الاصدار.
٩- ارفاق تقرير مدققي الحسابات القانونيين بحيث يبين بان اصدار الاسناد يتفق مع الحد المطلوب للاستدانة وانه لايزيد عن طاقة الشركة وامكانياتها المالية.
أي اتفاقية او اتفاقيات تم ابرامها مع مدير الاصدار
الرأي القانوني المتعلق بقانونية الاصدار

عقد تأسيس المصدر اذا كان شركة مساهمة عامة او شركة مساهمة خاصة ونسخة من نظامها الاساسي واي مستندات لها علاقة بهذه الشركات.
المستندات التي بموجبها تم تأسيس الشركة المصدرة او الاعلان عنها اذا كان المصدر شركة ذات مسؤولية محدودة.
عقد الشراكة او عقد التأسيس واي وثيقة اخرى تتعلق بتنظيمها اذا كان المصدر شركة او شكلا اخر ونسخة من الاتفاقيات الاساسية الرسمية التي تؤثر في اسعار الاسهم او الاسناد او ادوات الدين التي عرضت او التي سيتم عرضها.
جميع العقود التي تحتوي على معلومات جوهرية ولا يشترط الافصاح عن مضمون أي جزء من أي من تلك العقود اذا رأت الهيئة ان الافصاح عن هذا الجزء قد يؤدي الى اضعاف قيمة العقد وانها غير ضرورية لحماية المستثمرين.
الاتفاقيات المعقودة بين المصدر ووكيل الدفع والحافظ الامين للاوراق المالية محل العرض.
اية معلومات او بيانات تطلبها الهيئة.
طلب تسجيل الاوراق المالية وانفاذ نشرة الاصدار.

إعلان عرض عام

تعلن شركة .... المساهمة العامة المحدودة

المسجلة لدى وزارة الصناعة والتجارة تحت رقم (...) بتاريخ ../../....

عن موافقة مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية بقراره رقم (..../....) المتخذ في جلسته المنعقدة بتاريخ / / على تسجيل اسناد قرض عددها (....) سند بقيمة إجمالية مقدارها (.....) دينار وفقاً لما يلي:-

نـوع الاسنـاد:-

عـدد الاسنـاد:-

فئـة الاسنـاد :-

قيمتها الاسمية والإجمالية:-

سعر السند الاسمي والبيعي:-

سعـر الفائـدة :-

تاريخ دفع الفائـدة:-

تاريـخ الإصدار :-

تاريخ الاستحقاق:-

تاريخ الإطفاء (إن وجد تاريخ قبل تاريخ الاستحقاق):-

يتم تسديد قيمة الإسناد المعروضة كاملة عند تقديم الطلب لدى إدارة فروع البنك .

يبدأ العرض اعتباراً من صباح يوم .... الموافق / / وينتهي بنهاية يوم .... الموافق / / .

الغاية من عرض الاسناد ....

مدير الإصدار ،متعهد التغطية،وكيل الدفع والتسجيل والحافظ الأمين

أهم الغايات الرئيسية للشركة..................... .

أسماء أعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا وملكياتهم للأسهم.

أسماء المساهمين الذين يملكون ٥% من أسهم الشركة فأكثر.

أي شروط اخرى تراها الشركة المصدرة ضرورية ووفق شروط الإصدار الواردة في النشرة.

Abstract

Corporate Bonds in the Jordanian law

Prepared by:

"Akram Musleh" Abed Al-Kareem Bani Mustafa"

Supervisor:

Dr. Helo Abu Helo

The study topic is very important, dealt with corporate bonds in Jordanian law, and it is known that the shareholding companies are the most prominent money companies and most active in economic life, and may need additional funds during the practice of their business to expand its activities and projects, companies resort to the borrowing method by issuance corporate bonds, because of the advantages are achieved.

The study provided an analysis of the legal texts related to corporate bonds from all aspects in Jordan, and highlight the places weaknesses and lacks in the different legislation Jordanian related to corporate bonds. Also the study clarified many legal problems of corporate bonds and draw up solutions to them. for example, the text of article No. (117) that related to the definition of corporate bonds, because it is ambiguous and unclear and needs from Jordanian legislator re-formulation.

As well as the study also showed that the contradiction between the text of the article No. (54 / b) of the Jordanian Companies Law, and the text of Article No. (37 / A / 3) of the Securities Law by invalidate the text of Article No. (37 / A / 3) of the Securities Law because it does not benefit. Also, the study dealt with the subject of subscription with corporate bonds and brought out the legal problems that related to it and also touched the corporate bonds owners assembly, and handled the legal matters related to it, in order to reach to assembly that take care of the rights of the holders of corporate bonds legally.

This analytical study is only a modest attempt to provide jurist -and other people interested in this topic – with basic and the comprehensive information related to legal aspects of corporate bonds in the Jordanian legislation, and a means by which to improve the legal texts treatment of this subject, and access ultimately to enact better rules that governing corporate bonds in its various aspects.